

**Η ΠΑΡΑΚΑΤΑΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΩΝ ΑΠΟ ΕΝΤΟΛΕΑ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΥΣΑ
ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΡΑΓΜΑΤΩΝ ΣΕ ΕΠΕΥ ΩΣ
ΚΑΛΥΠΤΟΜΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΝΠΔ
ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ
ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΗ Γ.Χ.ΠΑΛΑΖΗ ΔΙΚΗΓΟΡΟΥ (όσον αφορά το
σκεπτικό της με αριθμό ΑΠ 23/2006 και ΑΠ 993/2010)**

Το σκεπτικό της 23/2006 απόφασης του ΑΠ αναφέρει τα εξής:

«...Σύμφωνα λοιπόν, με τα παραπάνω εκτιθέμενα για να γεννηθεί η σχετική απαίτηση κατά του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου, υπό το νομικό καθεστώς των ν. 3632/1928 και ν. δ/τος 3078/1954, θα πρέπει είτε να συντρέξουν οι ουσιαστικές προϋποθέσεις των άρθρων 17 ν.δ/τος 3078/1954 και 27 ν. 3632/1928, ήτοι ο δανειστής να έχει ακολουθήσει την προεκτιθέμενη διαδικασία αναγγελίας της απαιτήσεώς του, και αυτή, μετ' έλεγχο και επαλήθευση κατά τον προαναφερόμενο νόμιμο τρόπο, να έχει περιληφθεί προς πληρωμή στον οικείο πίνακα πιστωτών, των δικαιουμένων να μετάσχουν στη διανομή του προϊόντος της εγγυήσεως, είτε να πρόκειται για απαίτηση εκ συμβάσεως από τελειωθείσα χρηματιστηριακή συναλλαγή κατά του περιελθόντος σε αδυναμία χρηματιστή, για την οποία ευθύνεται εγγυητικά απ' ευθείας με βάση τις εν λόγω διατάξεις, το Συνεγγυητικό, που, όμως, για οποιονδήποτε λόγο δεν ενεργάφει στον άνω πίνακα διανομής. Επομένως, δεν ευθύνεται το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο για τυχόν άλλες αξιώσεις κατά του σε κατάσταση αδυναμίας περιελθόντος χρηματιστή, σχετιζόμενες με την ιδιότητά του αυτή, όπως απαιτήσεις αποζημιώσεως από αδικοπραξία (ΑΚ 914 επ.) ή από αδικαιολόγητο πλουτισμό (ΑΚ 904 επ) ή από σύμβαση ανώμαλης παρακαταθήκης (ΑΚ 830), έστω και αν, στην τελευταία περίπτωση, τα παρακαταθέντα χρήματα προορίζονταν για την εκτέλεση μέλλουσας σύμβασης χρηματιστηριακής παραγγελίας....»

Βλ. 23/2006 ΑΠ εις ΕΤρΑξΧρΔ 2006 σελ. 182 επ.

Αναφέρει το σκεπτικό της απόφασης 993/2010 του ΑΠ τα εξής: *«...Η οδηγία 97/9/ΕΚ, στοχεύοντας ως εκ του σκοπού της στην προστασία κυρίως των μικροεπενδυτών, προστατεύει και καλύπτει το κεφάλαιο που*

καταθέτει ο επενδυτής σε ΕΠΕΥ, στα πλαίσια της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών κατά τις εντολές του (άρθρου 1 σημ. 4 της Οδηγίας), είτε αυτές (επενδυτικές εργασίες) έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι την ανάκληση, είτε όχι, στην τελευταία δε περίπτωση θα πρέπει η σχετική εντολή για την σύναψη χρηματιστηριακής συναλλαγής να έχει καταχωρηθεί από την επενδυτική επιχείρηση σε διπλότυπο βιβλιάριο εντολών για τις εντός κύκλου συναλλαγές και σε τριπλότυπο για τις εκτός κύκλου συναλλαγές (6280/B 508/17-05-1989 ΥΠΕΘΟ), αφού τότε μόνο δικαιολογείται η καταβολή του τιμήματος των χρηματιστηριακών πραγμάτων που αποτελούν αντικείμενο της συναλλαγής, οι δε αποζημιώσεις καταβάλλονται σύμφωνα με το άρθρο 65 αρ. 7 του ν. 2533/1997, στον οποίο ενσωματώθηκε η ως άνω Οδηγία, με βάση τα παραστατικά και άλλα στοιχεία που βρίσκονται στην διάθεση της ΑΧΕ ή άλλης ΕΠΕΥ ή του Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων ή διαβιβάζονται από τον επόπτη εκκαθάρισης.»

Εν συνεχεία το σκεπτικό της 993/2010 απόφασης του ΑΠ αναφέρει τα εξής:

«....Μόνη, συνεπώς, η κατάθεση χρημάτων από τον επενδυτή δεν συνεπάγεται την δημιουργία επενδυτικής υπηρεσίας διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου, η οποία κατά τα προεκτεθέντα έχει ως περιεχόμενο έναν ή περισσότερους τίτλους.....».....

«όπως προαναφέρθηκε, η επενδυτική υπηρεσία διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου έχει περιεχόμενο την διαχείριση τίτλων, όπως αυτοί (τίτλοι) ορίζονται στο τμήμα Β του παραρτήματος της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ, ενώ στις «κινητές αξίες» δεν περιλαμβάνονται τα «μέσα πληρωμής», δηλαδή τα χρήματα. β) Η οδηγία 97/9/ΕΚ, στοχεύοντας ως εκ του σκοπού της στην προστασία κυρίως των μικροεπενδυτών, προστατεύει και καλύπτει το κεφάλαιο που καταθέτει ο επενδυτής σε ΕΠΕΥ, στα πλαίσια της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών κατά τις εντολές του (άρθρου 1 σημ. 4 της Οδηγίας), είτε αυτές (επενδυτικές εργασίες) έχουν

πραγματοποιηθεί μέχρι την ανάκληση, είτε όχι, στην τελευταία δε περίπτωση θα πρέπει η σχετική εντολή για την σύναψη χρηματιστηριακής συναλλαγής να έχει καταχωρηθεί από την επενδυτική επιχείρηση σε διπλότυπο βιβλιάριο εντολών για τις εντός κύκλου συναλλαγές και σε τριπλότυπο για τις εκτός κύκλου συναλλαγές (6280/B 508/17-05-1989 ΥΠΕΘΟ), αφού τότε μόνο δικαιολογείται η καταβολή του τιμήματος των χρηματιστηριακών πραγμάτων που αποτελούν αντικείμενο της συναλλαγής, οι δε αποζημιώσεις καταβάλλονται σύμφωνα με το άρθρο 65 αρ. 7 του ν. 2533/1997, στον οποίο ενσωματώθηκε η ως άνω Οδηγία, με βάση τα παραστατικά και άλλα στοιχεία που βρίσκονται στην διάθεση της ΑΧΕ ή άλλης ΕΠΕΥ ή του Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων ή διαβιβάζονται από τον επόπτη εκκαθάρισης. Αντίθετα η ως άνω οδηγία δεν καλύπτει τις καταθέσεις σε επενδυτική επιχείρηση κεφαλαίων που δεν γίνονται στα πλαίσια διενέργειας επενδυτικών εργασιών και τις καταθέσεις κεφαλαίων υπό προθεσμία με εντολή διαχείρισης, έστω και αν τα κεφάλαια αυτή προορίζονταν για την εκτέλεση μέλλουσας σύμβασης χρηματιστηριακής παραγγελίας.....»

Η 993/210 ΑΠ η οποία εξεδόθη κατόπιν αιτήσεως αναιρέσεως του Συνεγγυητικού κατά της υπ' αριθμ. 1689/2007 αποφάσεως του Εφετείου Αθηνών επί εφέσεως ομάδας επενδυτών κατά της πρωτοδίκου απορριπτικής αποφάσεως επί αγωγής τους κατά του Συνεγγυητικού.

Μου ετέθη υπόψιν από ομάδα επενδυτών κατά πόσο ο ισχυρισμός του ΝΠΙΔ Συνεγγυητικού Κεφαλαίου είναι νομικά ορθός και δεδομένης της ύπαρξης των υπ' αριθμ 23/2006 και 993/2010 αποφάσεων του ΑΠ:

«και όπως έχουμε επισημάνει και στις προτάσεις μας τα νομικά ζητήματα της εν λόγω υποθέσεως ελύθησαν αμετάκλητα με την πρόσφατα εκδοθείσα υπ' αριθμ. 993/2010 απόφαση του Αρείου Πάγου (Α2 Πολιτικό Τμήμα)

η οποία εξεδόθη κατόπιν αιτήσεως αναιρέσεως του Συνεγγυητικού κατά της υπ' αριθμ. 1689/2007 αποφάσεως του Εφετείου Αθηνών επί εφέσεως ομάδας επενδυτών κατά της πρωτοδίκου απορριπτικής αποφάσεως επί αγωγής τους κατά του Συνεγγυητικού. Συγκεκριμένα δε, η εν λόγω απόφαση έκρινε ότι η κατάθεση χρημάτων που δεν γίνεται στο πλαίσιο της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών και η κατάθεση προς διαχείριση κεφαλαίων, έστω και αν αυτά προορίζονται για μελλοντικές συμβάσεις χρηματιστηριακών παραγγελιών δεν αποτελούν καλυπτόμενη από το Συνεγγυητικό επενδυτική υπηρεσία και ερμήνευσε τη διάταξη της παραγράφου 12 του άρθρου 1 του ν. 2533/1997 υπό το φως της οδηγίας 97/9/ΕΚ καταλήγοντας στο ότι η εν λόγω διάταξη εναρμονίζεται πλήρως προς τις διατάξεις και τον σκοπό αυτής και της οποίας το σκεπτικό αναφερόμεθα και πάλι καθ' ολοκληρίαν. Επίσης επί παρόμοιων αγωγών άλλων πελατών της «ΑΣΤΡΑΙΑ ΕΠΕΥ» με την αυτή ιστορική και νομική αιτία τα Δικαστήρια πλειστάκις έχουν αποφανθεί περί της μη υποχρέωσης του Συνεγγυητικού για καταβολή αποζημιώσεων για τους άνω αναφερόμενους λόγους, τις οποίες επικαλούμεθα και προσάγουμε....»

Ενόψει των ανωτέρω έχω να παρατηρήσω τα κάτωθι:

1. ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Το «Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών» αποτελεί Νομικό Πρόσωπο Ιδιωτικού Δικαίου, έχει συσταθεί με το ν.δ 3078/54 και σήμερα ρυθμίζεται από τις διατάξεις των άρθρων 61-78 του ν. 2533/1997 (ΦΕΚ 228 Α/11.11.97), - με τον οποίον αναδιαρθρώθηκε το υφιστάμενο βάσει του παραπάνω ν.δ. 3078/54 «Κοινό Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Ασφάλειας Χρηματιστηριακών Συναλλαγών», που

μετονομάσθηκε σε «Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών» χωρίς όμως να μεταβληθεί ο σκοπός της ύπαρξης του και λειτουργίας του

Η νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία του «Συνεγγυητικού» είναι προσαρμοσμένη στις διατάξεις της υπ' αριθμ 97/9/ΕΚ Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της 3/3/1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών

Το «Συνεγγυητικό» είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου μη κερδοσκοπικό, με χαρακτήρα εξασφαλιστικό και εποπτεύεται από το ΝΠΔΔ Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία διορίζει τον Πρόεδρο του Διοικητικού του Συμβουλίου..

2. Ο ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ «ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟΥ» ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ

Σύμφωνα με το άρθρο 63 του ν. 2533/1997 σκοπός του «Συνεγγυητικού» είναι *«η καταβολή αποζημιώσεων σε εντολείς σε περίπτωση διαπιστωμένης οριστικής ή μη αναστρέψιμης αδυναμίας Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της που απορρέουν από την παροχή καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και η υποστήριξη, με τον τρόπο αυτό, της σταθερότητας και αξιοπιστίας της λειτουργίας της αγοράς επενδυτικών υπηρεσιών»*

Σύμφωνα με το νόμο οι σκοποί του είναι:

- 1) Η παροχή αποζημίωσης στους επενδυτές των ΕΠΕΥ για τους λόγους που αναφέρονται στο άρθρο 63, του ν. 2533/1997
- 2) Η υποστήριξη με αυτόν τον τρόπο της σταθερότητας και της αξιοπιστίας της αγοράς των επενδυτικών υπηρεσιών.
- 3) Η εξασφάλιση του χρηματιστηριακού θεσμού, της αγοράς των επενδυτικών υπηρεσιών και του συνόλου των επενδυτών από

χρηματιστηριακές συναλλαγές και άλλες επενδυτικές υπηρεσίες, όπως αυτές ορίζονται στο νόμο.

3. ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΣΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΤΩΝ ΕΠΕΥ

Η προστασία του «Συνεγγυητικού», που προβλέπεται από το ν. 2533/1997, παρέχεται στους επενδυτές των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από τις αρμόδιες Εποπτικές Αρχές (την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τις ΕΠΕΥ και την Τράπεζα της Ελλάδος για τα πιστωτικά ιδρύματα) και λειτουργούν σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3606/2007 «περί παροχής επενδυτικών υπηρεσιών».

Ειδικότερα το «Συνεγγυητικό» αποζημιώνει τους επενδυτές από παρασχεθείσες προς αυτούς επενδυτικές υπηρεσίες εκ μέρους επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) ήτοι:

- 1) των Ανωνύμων Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ)- μελών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ),
- 2) των Πιστωτικών Ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια παροχής επενδυτικών υπηρεσιών-μελών του ΧΑ και συμμετέχουν στο Συνεγγυητικό,
- 3) των Ανωνύμων Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ)-μη μελών του ΧΑ και
- 4) των Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) που έχουν λάβει άδεια και παρέχουν τις υπηρεσίες που προβλέπει το άρθρο 4 παρ. 2 του ν. 3283/2004-μη μελών του ΧΑ

Η συμμετοχή αυτών των επιχειρήσεων στο «Συνεγγυητικό» είναι υποχρεωτική από το ν. 2533/97 και ν. 3606/2007 και συνιστά προϋπόθεση για τη νόμιμη λειτουργία τους και την παροχή στους επενδυτές επενδυτικών υπηρεσιών. Προκειμένου να επιτραπεί η

λειτουργία τους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πρέπει να εισφέρουν στο «Συνεγγυητικό» το ποσόν που καθορίζει ο νόμος για τη συγκρότηση του κεφαλαίου του. Εκτός αυτής της υποχρέωσης τους, πρέπει να τηρούν καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας τους τις πάσης φύσεως υποχρεώσεις τους προς το «Συνεγγυητικό», όπως καθορίζουν οι ανωτέρω νόμοι και οι αποφάσεις των οργάνων του «Συνεγγυητικού», με τις προβλεπόμενες από το νόμο διαδικασίες και συνέπειες (μη παροχή καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών, άρση κάλυψης κτλ) σε περίπτωση μη τήρησης των παραπάνω υποχρεώσεών τους.

4. ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΜΟΝΟ ΓΙΑ «ΚΑΛΥΠΤΟΜΕΝΕΣ» ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Ο ν. 2533/1997 προβλέπει αποζημίωση των επενδυτών από το «Συνεγγυητικό» μόνο για παρασχεθείσες από μέλος του προς αυτούς επενδυτικές υπηρεσίες, οι οποίες χαρακτηρίζονται από το άρθρο 1 παρ. 12 του ν. 2533/1997 ως «καλυπτόμενες» και για τις οποίες το μέλος έχει λάβει άδεια λειτουργίας. Συνεπώς, οι επενδυτές δεν αποζημιώνονται από το «Συνεγγυητικό» για «μη καλυπτόμενες» επενδυτικές υπηρεσίες, όπως δεν αποζημιώνονται και για παρεχόμενες επενδυτικές υπηρεσίες, οι οποίες δεν περιέχονται στην άδεια λειτουργίας, της ΕΠΕΥ

5. ΠΟΙΕΣ ΕΙΝΑΙ ΟΙ «ΚΑΛΥΠΤΟΜΕΝΕΣ» ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 12 του ν. 2533/1997, ως «καλυπτόμενες επενδυτικές υπηρεσίες» ορίζονται οι υπηρεσίες που αναφέρονται στην παράγραφο 12 άρθρου 1 του ν. 2533/1997 και στην παράγραφο 1 εδ. (α)Ι, και (γ) του ν. 2396/1996.

Στις εν λόγω καλυπτόμενες κύριες επενδυτικές υπηρεσίες περιλαμβάνονται **(α)** η κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο ΧΑ για λογαριασμό τρίτων ή για ίδιο λογαριασμό, **(β)** η φύλαξη και διαχείριση χρηματιστηριακών πραγμάτων για λογαριασμό τρίτων για κατάρτιση συναλλαγών στο ΧΑ ή που αποτελούν το προϊόν κατάρτισης συναλλαγών στο ΧΑ **(γ)** η κατοχή κεφαλαίων τρίτων για κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο ΧΑ ή που αποτελούν το προϊόν κατάρτισης συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο ΧΑ **(δ)** η υπηρεσία της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών, στα πλαίσια εντολής τους, όπως αυτή εξειδικεύεται στο εδάφιο (γ) παρ. 1 του άρθρου 2. του ν. 2396/1996 και **(ε)** η αναδοχή της έκδοσης και η διάθεση του συνόλου ή μέρους τίτλων, όπως αυτή εξειδικεύεται στο εδάφιο (δ) παρ 1 άρθρου 2 ν. 2396/1996

Κάθε άλλη μορφή επένδυσης, που δεν εμπίπτει στις παραπάνω καλυπτόμενες επενδυτικές υπηρεσίες και παρέχεται από τα μέλη του Συνεγγυητικού προς πελάτες τους, δεν καλύπτεται από το «Συνεγγυητικό»

6. ΤΟ ΠΟΣΟ ΤΗΣ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΗΣ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ

Ο ν. 2533/1997 προβλέπει την παροχή αποζημίωσης από «Συνεγγυητικό» στον επενδυτή για απαιτήσεις του έναντι της ΕΠΕΥ, η οποία όμως δεν είναι απεριόριστη ως προς το ύψος.

Όπως ορίζει το άρθρο 66 του ν. 2533/1997, η αποζημίωση που θα καθορίσει το «Συνεγγυητικό» καλύπτει το σύνολο της απαίτησης του επενδυτή, από όλες τις παρασχεθείσες καλυπτόμενες επενδυτικές υπηρεσίες, με ανώτατο όμως όριο τις 30.000 Ευρώ σύμφωνα με την ΥΠΕΘΟ 14082 Β 809/04-04-2000.

Η ανωτέρω αποζημίωση παρέχεται από το «Συνεγγυητικό» σε εφαρμογή των διαδικασιών που ορίζουν τα άρθρα 66 και 67 του ν. 2533/1997 και αφού δεν καταστεί δυνατή προηγουμένως η αποζημίωση του επενδυτή από την εκκαθάριση της περιουσίας της ΕΠΕΥ έναντι της οποίας έχει ο επενδυτής την απαίτηση.

7. ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗΣ

Από το άρθρο 65 του ν. 2533/1997 προκύπτει ότι ουσιαστικές και αναγκαίες προϋποθέσεις για την καταβολή αποζημίωσης από το «Συνεγγυητικό» είναι (α) η οριστική, μόνιμη και μη αναστρέψιμη αδυναμία μέλους να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του από επενδυτικές υπηρεσίες προς εντολείς, όπως αυτή καθορίζεται από τις παρ. 2-7 του άρθρου 65 ν. 2533/1997 και (β) οι υποχρεώσεις που οφείλονται και αδυνατεί να εκπληρώσει το μέλος να προέρχονται από υπηρεσίες που παρέσχε το μέλος και υπάγονται στις καλυπτόμενες από το «Συνεγγυητικό» επενδυτικές υπηρεσίες, όπως αυτές καθορίζονται στην παρ. 12 του άρθρου 1 ν. 2533/1997.

Μεταξύ των περιοριστικά αναφερόμενων περιπτώσεων παροχής αποζημίωσης από το «Συνεγγυητικό» είναι η ανάκληση της άδειας λειτουργίας ΕΠΕΥ και η θέση της σε ειδική εκκαθάριση, σύμφωνα με το άρθρο 4^α του ν. 1806/1988, όπως αυτό αντικαταστάθηκε με τα άρθρα 22 και 23 του ν. 3606/2007 και συμπληρώθηκε με το άρθρο 13 του ν. 3756/2009

8. ΕΝΝΟΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Στην έννοια της διαχείρισης χαρτοφυλακίου που παρέχεται στο πλαίσιο παροχής επενδυτικών υπηρεσιών δεν περιλαμβάνεται η διαχείριση χαρτοφυλακίου των εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (Ε.Ε.Χ.) και της ανώνυμης εταιρείας διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) που διέπονται από τις διατάξεις 1-16^α και 26-47 αντιστοίχως του ν. 1969/1991, «*Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις*» καθόσον, σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 1 στοιχ. α του ν. 2396/1996, δεν εφαρμόζονταν στους ΟΣΕΚΑ, δηλαδή στις ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων και στις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, οι διατάξεις των άρθρων 1-38 του ν. 2396/1996. Ήδη όμως πλέον οι Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), που δεν είναι μέλη του Χρηματιστηρίου και έχουν λάβει άδεια από το ΝΠΔΔ Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορούν πλέον να παρέχουν τις υπηρεσίες που προβλέπει το άρθρο 4 παρ. 2 του ν. 3283/2004, δηλαδή και την υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίου δια λογαριασμό πελατών τους.

Η διαχείριση χαρτοφυλακίου στηρίζεται στη σύμβαση της «εντολής», της οποίας είναι περιεχόμενο.

Όντως, η παροχή της κύριας επενδυτικής υπηρεσίας του άρθρου 2 παρ. 1 στοιχ. γ του ν.2396/1996 συνίσταται στη διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων χρηματοπιστωτικών μέσων, στα πλαίσια εντολής των πελατών. Έτσι, καθίσταται σαφές ότι η διαχείριση έχει παράγωγο αίτιο την εντολή, καθόσον στηρίζεται σε αυτήν. Με άλλα λόγια, η διαχείριση αποτελεί την εκτέλεση της σύμβασης εντολής που συνδέει τον επενδυτή-εντολέα, κύριο ενσώματων ή άυλων τίτλων, με τον διαχειριστή-εντολοδόχο. Η διαχείριση, δηλαδή, ανήκει κατά το τυπικό σύστημα-όσον αφορά τους παρέχοντες της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης χαρτοφυλακίου- στην κατηγορία των διαμεσολαβητικών εμπορικών

πράξεων, καθόσον οι εγχώριοι πάροχοι επενδυτικών υπηρεσιών είναι νομικά πρόσωπα. Δεν αποτελεί σύμβαση παραγγελίας, καθόσον ο διαχειριστής, αντίθετα από τον παραγγελιοδόχο (Βλ. επ' αυτού Λ Γεωργακόπουλου, ο.π., σελ 445 επ., Θ. Λιακόπουλου, Γενικό εμπορικό δίκαιο, 1988, σελ 85 επ., Φ. Δωρή στον Γεωργιάδη-Σταθόπουλο ΑΚ, 211 αρ. 24), δεν ενεργεί στο δικό του όνομα αλλά στο όνομα και για λογαριασμό του εντολέα του, σε περίπτωση που ο παραγγελιοδόχος ενεργεί όχι μόνο για λογαριασμό του πελάτη του αλλά με δημιουργία δικαιωμάτων του πελάτη κατά του αντισυμβαλλομένου, τότε πρόκειται για γνήσια σύμβαση υπέρ τρίτου (άρθρα 411-414 ΑΚ) (Βλ Α. Γεωργιάδη στον Γεωργιάδη-Σταθόπουλο ΑΚ, Εισαγ. Παρατηρήσεις στα άρθρα 410-415 αρ. 5, βλ Μαρία Παπαντώνη Επενδυτικές συμβουλές & διαχείριση χαρτοφυλακίου, έκδοση 2000 Νομική Βιβλιοθήκη, σελ 118 επ.)

Αναφορικά με τη διαχείριση χαρτοφυλακίου αποκλείεται η εφαρμογή των διατάξεων της σύμβασης έργου (βλ επ' αυτού, Θ. Λιακόπουλου, ο.π., σελ 85 επ), καθόσον πρόκειται για κατ' εξοχήν διαρκούς χαρακτήρα σύμβαση, που έρχεται σε αντίθεση με τον στιγμιαίο χαρακτήρα της σύμβασης έργου (Βλ. Α. Καρδαρά, ο.π., Εισαγ. παρατηρήσεις στα άρθρα 681-702 αρ. 9) αλλά συνάδει με την διαρκή σύμβαση εντολής (βλ Μ. Καρασή, ο.π., 713 αρ. 8)

Στο πλαίσιο της διαχείρισης χαρτοφυλακίου, ο διαχειριστής αναλαμβάνει (βλ. Μ. Καρασή ο.π., 713 αρ 9) τη διεξαγωγή των υποθέσεων του πελάτη του (άρθρο 713 ΑΚ), που είναι ο κύριος ή ο επικαρπωτής του χαρτοφυλακίου (άρθρο 1176 ΑΚ). Του ανατίθεται, δηλαδή, η δυνατότητα (βλ. Γ. Καλλιμόπουλου, Η μη γνήσια διοίκηση αλλοτρίων, 1978, σελ 30) α) να ασκεί τα περιουσιακά δικαιώματα του πελάτη, β) να εκπληρώνει περιουσιακές υποχρεώσεις του πελάτη και γ) να ασκεί πράξεις της συναλλακτικής ή της γενικότερης προσωπικής ελευθερίας του πελάτη. Ο πελάτης αναθέτει στον παρέχοντα επενδυτικές υπηρεσίες,

στον οποίο έχει χορηγηθεί άδεια λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή την Τράπεζα της Ελλάδος για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου, τη διενέργεια βάσει πληρεξουσιότητας συγκεκριμένων νομικών πράξεων επί του περιεχομένου του χαρτοφυλακίου του: να το διοικεί ή / και να το διαθέτει στο όνομα και για λογαριασμό του.

Η διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών είναι κύρια επενδυτική υπηρεσία που παρέχεται μόνον από ΑΧΕ-ΕΠΕΥ η οποία έχει λάβει σχετική άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ως διαχείριση χαρτοφυλακίου νοείται σε κάθε περίπτωση κατά την οποία ο επενδυτής εξουσιοδοτεί την εταιρία να διαχειρισθεί χρήματα ή τίτλους, χωρίς ρητές εντολές για όλους τους όρους της διαχείρισης. Ο Κώδικας Δεοντολογίας όπως ίσχυε επιβάλλει σαφείς υποχρεώσεις στους διαχειριστές χαρτοφυλακίου (βλ παρ. 4.3 και παρ. 8 του Κώδικα Δεοντολογίας Απόφαση ΥΠΕΘΟ 12263/Β.500 25.5.1997 ΦΕΚ 340Β). Πρόσθετες υποχρεώσεις για τα στοιχεία που πρέπει να εκδίδουν οι εταιρίες που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης προβλέπονται και στην παρ. 4.16 της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 6160/1996 «*ΤΗΡΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΒΛΙΩΝ ΑΠΟ Ε.Π.Ε.Υ. ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ-ΠΩΛΗΣΙΑ ΑΞΙΩΝ*» (ΦΕΚ Β 990) Οι ΑΧΕ-ΕΠΕΥ απαγορεύεται να προσφέρουν εγγυημένες αποδόσεις σε επενδυτές, διότι δεν έχουν άδεια να διενεργούν τραπεζικές εργασίες. Αν εξασφαλίζουν για τους πελάτες τους σταθερές αποδόσεις, από επένδυση, οφείλουν με βάση τον Κώδικα Δεοντολογίας ΕΠΕΥ (Απόφαση ΥΠΕΘΟ 12263/Β.500 25.5.1997 ΦΕΚ 340Β) σύμφωνα με την παραγ. 4.4.(ε) να πληροφορούν τον πελάτη τους ακριβώς από ποια τοποθέτηση προέρχονται οι σταθερές αποδόσεις που υπόσχονται και να διαθέτουν

παραστατικά που να βεβαιώνουν τη σχετική τοποθέτηση. [Για την έννοια της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων από ΕΠΕΥ βλ Εγκύκλιο 2/24.7.1997 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, βλ επίσης την Απόφαση 16/202/6.2.2003 του ΔΣ της ΕΚ με θέμα: «*Ρυθμίσεις για την παροχή από τις ΕΠΕΥ της επενδυτικής υπηρεσίας Διαχείριση Χαρτοφυλακίων Πελατών*», (ΦΕΚ Β' 297) καθώς και άρθρο 18 παρ 1 περ. κβ του Ν. 1642 της 20/21.8.86 «*Για την εφαρμογή του φόρου προστιθέμενης αξίας και άλλες διατάξεις*» (ΦΕΚ Α'125), όπου στις συμβάσεις διαχείρισης χαρτοφυλακίου υπάρχει η υποχρέωση καταβολής ΦΠΑ)].

9) Η ΕΓΓΡΑΦΗ ΣΥΜΒΑΣΗ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Η παροχή οποιασδήποτε επενδυτικής υπηρεσίας από ΕΠΕΥ άρχεται εφόσον έχει προηγηθεί έγγραφη σύμβαση μεταξύ της ΕΠΕΥ και του πελάτη-επενδυτή, η οποία καταρτίζεται σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας Ε.Π.Ε.Υ. [(Απόφαση ΥΠΕΘΟ 12263/Β.500/11.4.1997 “*Κώδικας Δεοντολογίας Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ)*” (ΦΕΚ 340Β/24.4.1997)].

Σκοπός του Κώδικα Δεοντολογίας είναι η θέσπιση κανόνων που θα διέπουν τις σχέσεις και τη συμπεριφορά των ΕΠΕΥ και των απασχολουμένων σε αυτές καλυπτομένων προσώπων. Ο Κώδικας Δεοντολογίας των ΕΠΕΥ διέπεται από επτά (7) βασικές αρχές. Η εξειδίκευση των ανωτέρω αρχών στον Κ.Δ. είναι ενδεικτική και όχι αποκλειστική. Πρόκειται για νόμο, κανονιστικό κείμενο που ισχύει βάσει ρητής νομοθετικής εξουσιοδότησης (άρθρο 7 ν. 2396/1996) και η αποδοχή του περιεχομένου του δεν εξαρτάται από τη συναίνεση των προσώπων τα οποία αφορά. Συγκεκριμένα ο Κώδικας Δεοντολογίας κυρώθηκε με την απόφαση 12263/Β.500/11.4.1997 του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας. Ο Κώδικας

Δεοντολογίας ως υπουργική απόφαση έπεται ιεραρχικά του τυπικού νόμου. Σύμφωνα με την παρ. 4 του άρθρου 7 ν. 2396/1996 οι τροποποιήσεις του Κώδικα Δεοντολογίας γίνονται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ύστερα από εισήγηση της Τράπεζας της Ελλάδας και του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τονίζεται ότι με την κύρωση του Κώδικα Δεοντολογίας εκπληρώθηκε και η υποχρέωση του εθνικού νομοθέτη για προσαρμογή του εθνικού δικαίου στο άρθρο 11 της οδηγίας 93/22 της 10.5.1993 (ABI. EG. Nr.L 141/27 της 11.6.1993).

Τα ελάχιστα στοιχεία που πρέπει να περιλαμβάνει η έγγραφη σύμβαση μεταξύ ΕΠΕΥ και επενδυτή ορίζονται από τη Τέταρτη Αρχή του Κώδικα Δεοντολογίας “Εξειδίκευση των υποχρεώσεων που απορρέουν από την τέταρτη αρχή και ενδεικνυόμενα μέτρα για την εκπλήρωση των σχετικών υποχρεώσεων των εταιριών” και συγκεκριμένα: “7.1. Η τέταρτη αρχή προσδιορίζει ότι η απόφαση του πελάτη για την ανάθεση στην εταιρία της παροχής των υπηρεσιών αυτών, θα πρέπει να βασίζεται σε πλήρη και επαρκή πληροφόρηση ως προς τα επιμέρους στοιχεία της συναλλαγής. Βασικό στοιχείο της πληροφόρησης που θα πρέπει να παρέχει η εταιρία κατά το στάδιο των διαπραγματεύσεων, είναι το καθεστώς λειτουργίας της και οι υπηρεσίες που δικαιούνται και δύναται να παρέχει, με τρόπο ώστε, μεταξύ των άλλων, να είναι σαφής η διαφοροποίηση της εταιρίας από κάθε άλλη μορφή εταιρίας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Θα πρέπει επίσης να προσδιορίζονται με σαφήνεια τα επιμέρους στοιχεία των προσφερόμενων υπηρεσιών και οι όροι της συμβατικής σχέσης μεταξύ της εταιρίας και του πελάτη.” “7.2. Χωρίς αυτό να περιορίζει με οποιονδήποτε τρόπο την ευθύνη των εταιριών (και των άλλων καλυπτόμενων προσώπων) για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που απορρέουν από την τέταρτη αρχή, συνιστάται ενδεικτικά ότι κάθε εταιρία οφείλει: γ) Να συνάπτει με τον πελάτη αναλυτική σύμβαση από την οποία να προκύπτουν με τρόπο σαφή οι υποχρεώσεις που αναλαμβάνει ο πελάτης έναντι της εταιρίας και οι προβλεπόμενοι περιορισμοί της ευθύνης της

εταιρίας αναφορικά με τις παρεχόμενες υπηρεσίες. Οι συμβάσεις αυτές πρέπει να προσδιορίζουν, τουλάχιστον:

(αα) την ακριβή φύση των παρεχόμενων υπηρεσιών, για το σύνολο των επενδυτικών προϊόντων,

(ββ) αναλυτικά κάθε χρέωση του πελάτη για τις προσφερόμενες υπηρεσίες, με ειδική αναφορά σε τυχόν τόκους (ορίζοντας το επιτόκιο, την περίοδο εκτοκισμού και κάθε άλλο απαραίτητο στοιχείο για τη διαμόρφωση άποψης ως προς το συνολικό κόστος), προμήθειες, προσαυξήσεις, τέλη, φόρους και κάθε άλλο στοιχείο που επηρεάζει το συνολικό κόστος των υπηρεσιών,

(γγ) τυχόν υποχρεώσεις προκαταβολών, η περιοδικότητα τυχόν αμοβών για διαρκείς σχέσεις και κάθε άλλο στοιχείο της οικονομικής υποχρέωσης του πελάτη,

(δδ) τυχόν αμοιβές τρίτων οι οποίες θα οφείλονται από τον πελάτη επιπλέον της αμοιβής προς την εταιρία, καθώς και τυχόν ευθύνη του πελάτη για την κάλυψη εξόδων που συνδέονται με τις παρεχόμενες υπηρεσίες, με αναλυτικό προσδιορισμό των τυχόν εξόδων για τα οποία επιβάλλεται χωριστή χρέωση,

(εε) τυχόν παροχή διακριτικής ευχέρειας στην εταιρία ως προς οποιαδήποτε απόφαση ή πράξη, ενδεικτικά χωρίς περιορισμό, για την τμηματική εκτέλεση παρεχόμενων εντολών,

(στστ) ευθύνη της εταιρίας για την τυχόν διακίνηση ή φύλαξη αξιών και κεφαλαίων

(ζζ) τυχόν παρεχόμενες εξουσιοδοτήσεις στην εταιρία για οποιαδήποτε πράξη, με σαφή περιορισμό ως προς την έκταση της εξουσιοδότησης και το χρόνο ισχύος της,

(ηη) τα πάσης φύσεως δικαιώματα της εταιρίας κατά του πελάτη, ιδιαίτερα όσον αφορούν σε δικαίωμα συμψηφισμού απαιτήσεών της κατά του πελάτη με ανταπαιτήσεις του πελάτη κατά της εταιρίας, ενδεικτικά για την παρακράτηση ποσών και αξιών, τη χρέωση λογαριασμών του με

απαιτήσεις της, την εκποίηση αξιών κυριότητάς του για την ικανοποίηση απαιτήσεών της κατ' αυτού, τη χρέωση τόκων υπερημερίας (ορίζοντας ταυτόχρονα το επιτόκιο, την περίοδο εκτοκισμού και κάθε άλλο απαραίτητο στοιχείο για τη διαμόρφωση άποψης ως προς το αντίστοιχο κόστος στον πελάτη) και την τυχόν ευθύνη του πελάτη προς την εταιρία για την αποκατάσταση ζημιών που τυχόν θα υποστεί ως συνέπεια της παροχής υπηρεσιών σ' αυτόν,

(θθ) τις πάσης φύσεως υποχρεώσεις της εταιρίας για τη παροχή πληροφοριών στον πελάτη ως προς τις παρεχόμενες υπηρεσίες, με αναλυτική παρουσίαση του περιεχομένου και της περιοδικότητας των πληροφοριών που θα παρέχονται, καθώς και κάθε άλλου απαραίτητου στοιχείου...».

Σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 12 του Ν .2533/1997 (Χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων και άλλες διατάξεις) ορίζεται:

«12. Ως «καλυπτόμενες επενδυτικές υπηρεσίες» νοούνται αποκλειστικά οι ακόλουθες υπηρεσίες:

(α) κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο Χ.Α.Α. για λογαριασμό τρίτων ή για ίδιο λογαριασμό,

(β) φύλαξη και διακίνηση χρηματιστηριακών πραγμάτων για λογαριασμό τρίτων για κατάρτιση συναλλαγών στο Χ.Α.Α. ή που αποτελούν το προϊόν κατάρτισης συναλλαγών στο Χ.Α.Α,

(γ) κατοχή κεφαλαίων τρίτων για κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο Χ.Α.Α ή που αποτελούν το προϊόν κατάρτισης συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο Χ.Α.Α,

(δ) από την 26^η Σεπτεμβρίου 1998 η προγενέστερη ημερομηνία που θα καθορισθεί με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ως « καλυπτόμενες υπηρεσίες»

νοούνται πλέον των υπηρεσιών των παραπάνω εδαφίων (α) έως (γ) της παρούσας παραγράφου, οι υπηρεσίες των εδαφίων (α)ί , (γ)* και (δ) της παραγράφου 1 του άρθρου 2 του ν.2396/1996 (ΦΕΚ 73 Α'»), δηλαδή και η διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών, στα πλαίσια εντολής τους,.

Εν συνεχεία την 24-07-1997 το ΝΠΔΔ με την επωνυμία ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ εξέδωσε προς τις ΑΧΕ-ΕΠΕΥ την 2η ΕΓΚΥΚΛΙΟ της όπου δίδεται ο ορισμός της διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου όπου τόσο από την παράγραφο 1 όσο και από την παράγραφο 4 προκύπτει ότι η ΑΕΠΕΥ δύνανται να διαχειρίζονται και μόνον χρήματα χωρίς να είναι απαραίτητο στα υπό διαχείριση χαρτοφυλάκια να περιλαμβάνονται ένας ή περισσότεροι τίτλοι (πχ μετοχές)

Ειδικότερα από την παράγραφο 4 της εν λόγω εγκυκλίου προκύπτει σαφέστατα ότι εφόσον οι ΑΕΠΕΥ δεν έχουν τοποθετήσει τα υπό διαχείριση χαρτοφυλάκια σε μετοχές οι οποίες ως γνωστόν έχουν κυμαινόμενη απόδοση (αφού κάθε μέρα οι τιμές τους διαμορφώνονται κατά το κλείσιμο του χρηματιστηρίου διαφορετικά) και δεδομένης της απαγόρευσης της εγγυημένης απόδοσης σε επενδυτές αφού οι Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ. δεν έχουν άδεια να διενεργούν τραπεζικές εργασίες σύμφωνα με τον ν. 2076/1992, παρά ταύτα όμως αν εξασφαλίζουν για τους πελάτες τους σταθερές αποδόσεις, από επένδυση, οφείλουν με βάση τον Κ.Δ. [παραγ. 4.4(ε)] να πληροφορούν τον πελάτη τους ακριβώς από ποια τοποθέτηση προέρχονται οι σταθερές αποδόσεις (πχ σταθερή απόδοση υπάρχει στην παρακατάθεση χρημάτων του υπό διαχείριση επενδυτικού χαρτοφυλακίου που διενεργεί η ΕΠΕΥ επ'ονόματι και δια λογαριασμό ενός επενδυτή όπου ο τελευταίος γνωρίζει εκ των προτέρων τον τόκο τον οποίο θα λάβει σε δεδομένη χρονική στιγμή στο μέλλον)

Η 2η ΕΓΚΥΚΛΙΟΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ αναφέρει:

«Με αφορμή πρόσφατα περιστατικά στη χρηματιστηριακή αγορά η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υπενθυμίζει ότι από 25.5.1997 έχει τεθεί σε ισχύ με την Απόφαση

ΥΠΕΘΟ 12263/β.500 (ΦΕΚ 340 Β) ο Κώδικας Δεοντολογίας των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Κ.Δ.).

Οι επιταγές του Κώδικα αποτελούν τμήμα της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και η παράβαση των αρχών του επισύρει αυστηρές κυρώσεις.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφιστά την προσοχή των Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ. στα ακόλουθα σημεία του Κώδικα και της Χρηματιστηριακής Νομοθεσίας:

1) Η διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών είναι κύρια επενδυτική υπηρεσία που παρέχεται μόνον από Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ. η οποία έχει λάβει σχετική άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ως διαχείριση χαρτοφυλακίου νοείται κάθε περίπτωση κατά την οποία ο επενδυτής εξουσιοδοτεί/ την εταιρία να διαχειρισθεί χρήματα ή τίτλους, χωρίς ρητές εντολές για όλους τους όρους της διαχείρισης. Ο Κώδικας Δεοντολογίας όπως ισχύει επιβάλλει σαφείς υποχρεώσεις στους διαχειριστές χαρτοφυλακίου (βλ. παραγ. 4.3 και παραγ. 8 του Κ.Δ.). Πρόσθετες υποχρεώσεις για τα στοιχεία που πρέπει να εκδίδουν οι εταιρίες που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης προβλέπονται και στην παραγ. 4.16 της Απόφασης της 86ης/15.10.1996 (ΦΕΚ 990 Β') συνεδρίασης της Ε.Κ.

2)Πρόσθετες υποχρεώσεις για τα στοιχεία που πρέπει να εκδίδουν οι εταιρίες που παρέχουν υπηρεσίες διαχείρισης προβλέπονται και στην παραγ. 4.17 της Απόφασης της 86ης/15.10.1996 (ΦΕΚ 990 Β') συνεδρίασης της Ε.Κ.....

4) Οι Α.Χ.Ε. - Ε.Π.Ε.Υ. απαγορεύεται να προσφέρουν εγγυημένες αποδόσεις σε επενδυτές διότι δεν έχουν άδεια να διενεργούν τραπεζικές εργασίες. Αν εξασφαλίζουν για τους πελάτες τους σταθερές αποδόσεις, από επένδυση, οφείλουν με βάση τον Κ.Δ. [παραγ. 4.4(ε)] να πληροφορούν τον πελάτη τους ακριβώς από ποια τοποθέτηση προέρχονται οι σταθερές αποδόσεις που υπόσχονται και να διαθέτουν παραστατικά που να βεβαιώνουν τη σχετική τοποθέτηση.....»

Όπως έχει ήδη αναφερθεί αμέσως παραπάνω σκοπός του Κώδικα Δεοντολογίας [(Απόφαση ΥΠΕΘΟ 12263/Β.500/11.4.1997 “Κώδικας Δεοντολογίας Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ)” (ΦΕΚ 340Β/24.4.1997)] είναι η θέσπιση κανόνων που θα διέπουν τις σχέσεις και τη συμπεριφορά των ΕΠΕΥ και των απασχολουμένων σε αυτές καλυπτομένων προσώπων. Ο Κώδικας Δεοντολογίας των ΕΠΕΥ

διέπεται από επτά (7) βασικές αρχές. Η εξειδίκευση των ανωτέρω αρχών στον Κ.Δ. είναι ενδεικτική και όχι αποκλειστική. Πρόκειται για νόμο, κανονιστικό κείμενο που ισχύει βάσει ρητής νομοθετικής εξουσιοδότησης (άρθρο 7 ν. 2396/1996) και η αποδοχή του περιεχομένου του δεν εξαρτάται από τη συναίνεση των προσώπων τα οποία αφορά. Συγκεκριμένα ο Κώδικας Δεοντολογίας κυρώθηκε με την απόφαση 12263/B.500/11.4.1997 του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας. Ο Κώδικας Δεοντολογίας ως υπουργική απόφαση έπεται ιεραρχικά του τυπικού νόμου. Σύμφωνα με την παρ. 4 του άρθρου 7 ν. 2396/1996 οι τροποποιήσεις του Κώδικα Δεοντολογίας γίνονται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ύστερα από εισήγηση της Τράπεζας της Ελλάδας και του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Τονίζεται ότι με την κύρωση του Κώδικα Δεοντολογίας εκπληρώθηκε και η υποχρέωση του εθνικού νομοθέτη για προσαρμογή του εθνικού δικαίου στο άρθρο 11 της οδηγίας 93/22 της 10.5.1993 (ΑΒΙ. ΕΓ. Νr.L 141/27 της 11.6.1993).

Το ότι η ΑΕΠΕΥ δύνανται να διαχειρίζονται και μόνον χρήματα χωρίς να είναι απαραίτητο στα υπό διαχείριση χαρτοφυλάκια να περιλαμβάνονται ένας ή περισσότεροι τίτλοι (πχ μετοχές) προκύπτει και από την παράγραφο 3 του άρθρου 1 της **απόφασης Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αριθ. 16/262/6.2.2003 με θέμα: «Ρυθμίσεις για την παροχή από τις ΕΠΕΥ της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών» (ΦΕΚ Β' 297)** όπου αναφέρεται:

«Άρθρο 1

Πεδίο εφαρμογής - Όροι

1. Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται ζητήματα για τα οποία έχει παρασχεθεί εξουσιοδότηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την παρ. 4 του άρθρου 6 του Ν.2396/1996 (που προστέθηκε με το άρθρο 98, παρ. 1 του Ν.2533/1997).

2. Οι όροι που χρησιμοποιούνται στην παρούσα απόφαση έχουν την ίδια έννοια με τους όρους που χρησιμοποιούνται στο Ν.2396/1996 όπως εκάστοτε ισχύει, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στην παρούσα απόφαση.

3. Ως «Χαρτοφυλάκιο» στην παρούσα απόφαση νοείται σύνολο χρημάτων, κινητών αξιών, μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και λοιπών χρηματοπιστωτικών μέσων που μνημονεύονται στο άρθρο 2, παρ. 1, εδάφιο α(ι) του Ν.2396/1996 όπως εκάστοτε ισχύει...»

Αλλά και από το πνεύμα της νεότερης απόφασης του ΔΣ του ΝΠΔΔ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ με αριθμό 2/306/22.6.2004 (ΦΕΚ Β/1029/8.7.2004) δεν προκύπτει ότι η παρακατάθεση χρημάτων σε μία ΕΠΕΥ από επενδυτή-πελάτη προς μελλοντική διενέργεια χρηματιστηριακής συναλλαγής δεν είναι καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία από το ΝΠΔΔ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

« Α Π Ο Φ Α Σ Η
2/306/22.6.2004
του Διοικητικού Συμβουλίου

Θέμα: Διαχωρισμός κεφαλαίων πελατών – ΕΠΕΥ.

**ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Αφού έλαβε υπόψη:

1. Την παράγραφο 4 του άρθρου 6 του ν. 2396/1996 «Επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και των Πιστωτικών Ιδρυμάτων κατ. άυλες μετοχές» (ΦΕΚ Α/73/30.4.1996), όπως ισχύει.
2. Την παράγραφο 1 του άρθρου 4 του ν. 1806/1988 «Τροποποίηση της νομοθεσίας για τα χρηματιστήρια αξιών και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α/207/20.9.1988) σε συνδυασμό με την παρ. 1 του άρθρου 29 του ν. 2396/1996 «Επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και των Πιστωτικών Ιδρυμάτων και άυλες μετοχές» (ΦΕΚ Α/73/30.4.1996), όπως ισχύει.
3. Την παράγραφο 1 στοιχ. ζ του ν. 1969/1991 «Εταιρείες επενδύσεων

χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α/167/30.10.1991).

4. Το άρθρο 29 Α του ν. 1558/1985 «Κυβέρνηση και Κυβερνητικά Όργανα» (ΦΕΚ Α/137/26.7.1985), όπως ισχύει.

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ ΟΜΟΦΩΝΑ

Άρθρο 1

Με την επιφύλαξη του άρθρου 5 της υπ' αριθμ. 16/262/6.2.2003 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών με έδρα στην Ελλάδα πλην πιστωτικών ιδρυμάτων (εφεξής: «ΕΠΕΥ»), όταν κατέχουν κεφάλαια επενδυτών - πελατών τους, υποχρεούνται να τα τηρούν σε ειδικό τραπεζικό λογαριασμό (εφεξής: «Τραπεζικός Λογαριασμός Πελατών»), χωριστά από τα κεφάλαια της ίδιας της ΕΠΕΥ, με επισήμανση ότι ο λογαριασμός αυτός αφορά κεφάλαια πελατών. Οι ΕΠΕΥ δύναται να τηρούν περισσότερους Τραπεζικούς Λογαριασμούς Πελατών ανάλογα με τις ανάγκες λειτουργίας τους. Ο Τραπεζικός Λογαριασμός Πελατών πρέπει να είναι διαφορετικός από τους τραπεζικούς λογαριασμούς στους οποίους καταθέτουν και τηρούν οι ΕΠΕΥ τα δικά τους χρηματικά διαθέσιμα και εν γένει τα δικά τους κεφάλαια.

Άρθρο 2

1. Χρήματα πελατών για την κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως αυτά ορίζονται στην παράγραφο 1 α(ι) του ν. 2396/1996, όπως ισχύει, από την ΕΠΕΥ ή μέσω της ΕΠΕΥ για λογαριασμό τους πρέπει να κατατίθενται αποκλειστικά σε Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών, επιτρεπομένης μόνο της προσωρινής είσπραξης στο ταμείο της ΕΠΕΥ μετρητών ή επιταγών πελατών για κατάθεση σε Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών το αργότερο εντός της επομένης εργάσιμης ημέρας. Σε Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών κατατίθεται και το προϊόν από το διακανονισμό των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων **καθώς και τόκοι**, μερίσματα ή άλλα ποσά που εισπράττονται για λογαριασμό των πελατών.

2. Αναλήψεις χρηματικών ποσών από Τραπεζικό Λογαριασμό Πελατών μπορεί να διενεργούνται μόνο για πληρωμές προς πελάτες και, εν γένει, για την εξυπηρέτηση χρηματικών υποχρεώσεων των πελατών, στο πλαίσιο των συμβάσεων που καταρτίζονται μεταξύ της ΕΠΕΥ και των πελατών της, όπως ενδεικτικά για το διακανονισμό των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων που καταρτίζονται για λογαριασμό πελατών, τη μεταφορά χρημάτων σε πιστωτικά ιδρύματα ή άλλες ΕΠΕΥ που εκκαθαρίζουν τις συναλλαγές, καθώς και για την πληρωμή εξόδων, αμοιβών ή προμηθειών της ΕΠΕΥ ή τρίτων. Η μεταφορά χρημάτων γίνεται τηρουμένης αυστηρώς της αρχής της απαγόρευσης χρήσεως χρημάτων πελατών για λογαριασμό οποιουδήποτε τρίτου, πελάτη ή όχι.

Άρθρο 3

Η ισχύς της παρούσας αρχίζει τριάντα (30) ημέρες από τη δημοσίευσή της στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Από τις διατάξεις της παρούσας απόφασης δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.

Η παρούσα να δημοσιευτεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.»

Αλλά και από το πνεύμα της νεότερης εν ισχύ απόφασης του ΔΣ του ΝΠΔΔ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ με αριθμό 327/14.2.2005 που τροποποίησε την προγενέστερη ως άνω απόφαση 2/306/22.6.2004 δεν προκύπτει ότι η παρακατάθεση χρημάτων από επενδυτή-πελάτη προς μελλοντική διενέργεια χρηματιστηριακής συναλλαγής σε μία ΕΠΕΥ δεν είναι καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία από το ΝΠΔΔ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

« Α Π Ο Φ Α Σ Η
327/14.2.2005 του Διοικητικού Συμβουλίου

Θέμα μόνον: Τροποποίηση της απόφασης 2/306/22.6.2004 (ΦΕΚ Β/1029/8.7.2004) για τον διαχωρισμό κεφαλαίων πελατών – ΕΠΕΥ.

ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Αφού έλαβε υπόψη:

1. Την παράγραφο 4 του άρθρου 6 του ν. 2396/1996 «Επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και των Πιστωτικών Ιδρυμάτων και άλλες μετοχές» (ΦΕΚ Α/73/30.4.1996).
2. Την παράγραφο 1 του άρθρου 4 του ν. 1806/1988 «Τροποποίηση της νομοθεσίας για τα χρηματιστήρια αξιών και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α/207/20.9.1988) σε συνδυασμό με την παρ. 1 του άρθρου 29 του ν. 2396/1996 (ΦΕΚ Α/73/30.4.1996).
3. Την παράγραφο 1 στοιχ. ζ του άρθρου 78 του ν. 1969/1991 «Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α/167/30.10.1991).
4. Το άρθρο 29Α του ν. 1558/1985 «Κυβέρνηση και Κυβερνητικά Όργανα» (ΦΕΚ Α/137/26.7.1985).
5. Την απόφαση 2/306/22.6.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Διαχωρισμός κεφαλαίων πελατών-ΕΠΕΥ» (ΦΕΚ Β/1029/8.7.2004).

ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ ΟΜΟΦΩΝΑ

Α. Την τροποποίηση της 2/306/22.6.2004 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ως εξής:

Στο άρθρο 2 της απόφασης 2/306/22.6.2004 προστίθενται δύο νέες παράγραφοι ως ακολούθως:

«3. Η καταβολή χρημάτων από ΕΠΕΥ σε πελάτες της επιτρέπεται να γίνεται σε μετρητά μέχρι του ποσού των τριών χιλιάδων ευρώ. Για ποσά άνω των τριών χιλιάδων ευρώ, η καταβολή γίνεται είτε με μεταφορά στον τραπεζικό λογαριασμό του πελάτη, είτε με δέγγραμμη επιταγή σε διαταγή του πελάτη.

4. Οι ΕΠΕΥ οφείλουν να προβλέπουν ότι για την κίνηση όλων των τραπεζικών τους λογαριασμών απαιτείται έναντι της τράπεζας, η σύμπραξη δύο στελεχών τους ενεργούντων από κοινού».

Β. Από τις διατάξεις της παρούσας απόφασης δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.

Η παρούσα να δημοσιευτεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. »

Αναφέρει το σκεπτικό της απόφασης 993/2010 του ΑΠ τα εξής: «...Η οδηγία 97/9/ΕΚ, στοχεύοντας ως εκ του σκοπού της στην προστασία κυρίως των μικροεπενδυτών, προστατεύει και καλύπτει το κεφάλαιο που καταθέτει ο επενδυτής σε ΕΠΕΥ, στα πλαίσια της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών κατά τις εντολές του (άρθρου 1 σημ. 4 της Οδηγίας), είτε αυτές (επενδυτικές εργασίες) έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι την ανάκληση, είτε όχι, στην τελευταία δε περίπτωση θα πρέπει η σχετική εντολή για την σύναψη χρηματιστηριακής συναλλαγής να έχει καταχωρηθεί από την επενδυτική επιχείρηση σε διπλότυπο βιβλιάριο εντολών για τις εντός κύκλου συναλλαγές και σε τριπλότυπο για τις εκτός κύκλου συναλλαγές (6280/Β 508/17-05-1989 ΥΠΕΘΟ), αφού τότε μόνο δικαιολογείται η καταβολή του τιμήματος των χρηματιστηριακών πραγμάτων που αποτελούν αντικείμενο της συναλλαγής, οι δε αποζημιώσεις καταβάλλονται σύμφωνα με το άρθρο 65 αρ. 7 του ν. 2533/1997, στον οποίο ενσωματώθηκε η ως άνω Οδηγία, με βάση τα παραστατικά και άλλα στοιχεία που βρίσκονται στην διάθεση της ΑΧΕ ή άλλης ΕΠΕΥ ή του Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων ή διαβιβάζονται από τον επόπτη εκκαθάρισης.»

Κάνει μνεία η εν λόγω απόφαση του ΑΠ στην Υπουργική Απόφαση ΥΠΕΘΟ με αριθμό 6280/Β 508/1989 «ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΑ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΤΗΡΟΥΝ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ» όπου σύμφωνα με την παρ 1. υποχρεώθηκαν τα μέλη του Χρηματιστηρίου που καταρτίζουν χρηματιστηριακές συναλλαγές να τηρούν αριθμημένα βιβλιάρια εντολών και ότι αφού δεν έχει καταχωρηθεί από την επενδυτική επιχείρηση στο βιβλιάριο εντολών η

δοθείσα από τον επενδυτή χρηματιστηριακή παραγγελία (εντολή) και έμειναν παρακατατεθειμένα τα χρηματικά του ποσά στην ΑΕΠΕΥ τότε σε περίπτωση ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της εταιρίας δεν δικαιούται ο επενδυτής αποζημίωσης από το Συνεγγυητικό κεφάλαιο.

Έσφαλε σ' αυτό το σημείο η 993/2010 απόφαση του ΑΠ τούτο δε διότι:

Κατόπιν νομοθετικής εξουσιοδότησης που χορηγήθηκε με το άρθρο 27 παρ 1 περ α,δ του ν. 1806/1988 εκδόθηκε η υπ' αριθμ 6280/B 508/17.5.1989 Υπουργική απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας «ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΑ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΤΗΡΟΥΝ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ» (ΦΕΚ Β 417/31.5.1989) , με την οποία υποχρεώθηκαν οι χρηματιστές να τηρούν τριπλότυπο βιβλιάριο εντολών και να αναγράφουν σ' αυτό τις προς αυτούς διδόμενες από τους πελάτες τους παραγγελίες

Σύμφωνα με το άρθρο 444 παρ.1 ΚΠολΔ, «ιδιωτικά έγγραφα θεωρούνται και 1) τα βιβλία που έμποροι και επαγγελματίες τηρούν κατά τον Εμπορικό Νόμο ή άλλες διατάξεις». **Στα παραπάνω συμπεριλαμβάνονται και το τριπλότυπο βιβλιάριο εντολών το οποίο είναι ειδικό εμπορικό βιβλίο,** που θεωρείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και που οι ΕΠΕΥ είναι υποχρεωμένες να τηρούν σύμφωνα με τη χρηματιστηριακή νομοθεσία [βλ. παρ. 2.5, 2.6, 4.1, 4.2 της Αποφ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6160/1996 Τήρηση βιβλίων και Στοιχείων από ΕΠΕΥ ως προς την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου και διαμεσολάβησης στην αγοραπωλησία αξιών, ΦΕΚ Β 990/1996 και άρθρο 1 της υπ' αριθ. 6280/B 508/17.5.1989 Υπουργικής απόφασης του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας (ΦΕΚ Β 417/31.5.1989)].

Ενώ δηλαδή ορθά κάνει μνεία η απόφαση του ΑΠ 993/2010 την υπ' αριθμ 6280/B 508/17.5.1989 Υπουργική απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας «ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΣΤΑΤΙΚΑ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΤΗΡΟΥΝ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ»

εν συνεχεία **αγνοεί τον νόμο** και συγκεκριμένα την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με αριθμό 9324/150/19.1.1999 «Συμπληρωματικά στοιχεία για τα βιβλία και παραστατικά που πρέπει να τηρούν τα μέλη του ΧΑΑ» (ΦΕΚ Β'40/27.1.1999) όπου ορίζεται: «Πέρα των προβλεπομένων στην ως ανωτέρω απόφαση με αριθμό 6280/Β'508/17.5.1989 του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, στο σώμα του στελέχους και του πρώτου αποκόμματος (πρωτοτύπου) εκάστου πινακιδίου, κατά την παράδοσή του στον εντολέα, επισημειώνονται από εξουσιοδοτημένο στέλεχος της εταιρίας μέλους του ΧΑΑ με μηχανικό ή άλλο μέσο τα στοιχεία (είδος παραστατικού, αύξων αριθμός και ημερομηνία έκδοσης) των παραστατικών που εκδόθηκαν προς απόδειξη της εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του μέλους και του εντολέα που απορρέουν από τη συγκεκριμένη συναλλαγή (αποδείξεις παραλαβής τίτλων και πληρωμής σε περίπτωση εκτέλεσης εντολής πώλησης και αποδείξεις είσπραξης και παράδοσης τίτλων σε περίπτωση εκτέλεσης εντολής αγοράς)....»

Δηλαδή πρόκειται για την συνήθη περίπτωση επενδυτή-εντολέα ο οποίος έχει ήδη καταθέσει χρήματα σε τραπεζικό λογαριασμό μίας ΕΠΕΥ και εν συνεχεία η τελευταία εκδίδει **και** την απόδειξη είσπραξης δια λογαριασμό του επενδυτή-παραγγελέα (η οποία έχει και αύξοντα αριθμό) προκειμένου ο τελευταίος να διενεργήσει στο μέλλον νόμιμη χρηματιστηριακή συναλλαγή

Δεν μνημονεύει η απόφαση του ΑΠ 993/2010 την Απόφαση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με αριθμό 6160/1996 «Τήρηση Στοιχείων και Βιβλίων από Ε.Π.Ε.Υ ως προς την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου και διαμεσολάβησης στην Αγορά – Πώληση Αξιών» (Απόφαση Ε.Κ. 6160/86/15.10.1996 ΦΕΚ Β'990/1996) και ιδιαίτερα το άρθρο 4.11. εδάφιο β' όπου αναφέρει: «Ειδικά στην περίπτωση λήψης προφορικής

εντολής αγοράς, θα συναρτάται η πράξη με τον λογαριασμό μετρητών ή περιθωρίου του πελάτη, η κίνηση του οποίου γίνεται από την Εταιρία βάσει ειδικής ή γενικής εξουσιοδότησης» Προϋπόθεση δηλαδή είναι να υφίσταται προκειμένου να καταρτιστεί η χρηματιστηριακή παραγγελία αγοράς μετοχών επαρκές χρηματικό υπόλοιπο στον επενδυτικό λογαριασμό (κωδικό) ενός επενδυτή.

Το παραπάνω ενισχύεται και από τις συμβάσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που καταρτίζουν τα μέλη του χρηματιστηρίου με τους επενδυτές κατά το άνοιγμα του επενδυτικού τους λογαριασμού (κωδικού) και των ΓΟΧΣ (Γενικοί Όροι Χρηματιστηριακών Συναλλαγών)

Στην προκειμένη περίπτωση οι ενάγοντες οι οποίοι άπαντες είχαν υπογράψει σύμβαση διαχείρισης με την ΑΣΤΡΑΙΑ ΑΕΠΕΥ είχαν παράλληλα υπογράψει και συμβάσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών με τα μέλη του χρηματιστηρίου «Π.....Σ ΑΧΕΠΕΥ» και «Α.....Ν ΑΧΕΠΕΥ» δια των οποίων η εναγομένη ΑΣΤΡΑΙΑ ΑΕΠΕΥ θα διαβίβαζε προς εκτέλεση τις όποιες επ'ονόματι και δια λογαριασμό των εναγόντων χρηματιστηριακές συναλλαγές στα πλαίσια της εντολής διαχείρισης των χαρτοφυλακίων που της είχε ανατεθεί.

Στις εν λόγω συμβάσεις (με τα μέλη του χρηματιστηρίου «Π.....Σ ΑΧΕΠΕΥ» και «Α.....Ν Α.....Υ») υπήρχε ο συμβατικός όρος που αναφέρει: «*V Υποχρεώσεις του Πελάτη και της ΑΧΕ* «1. Ο Πελάτης υποχρεούται: α) να προκαταβάλει το αντίτιμο των μετοχών και εν γένει τίτλων, των οποίων παραγγέλλει την αγορά μέσω της ΑΧΕ..»

Από πούθενά δεν προκύπτει από το υφιστάμενο νομικό πλαίσιο ότι όταν ένας επενδυτής καταθέσει χρήματα σε τραπεζικό λογαριασμό μιας ΑΧΕΠΕΥ θα πρέπει η χρηματιστηριακή παραγγελία αγοράς μετοχών να εκτελεστεί σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Τα χρήματα θα

παραμείνουν παρακατατεθειμένα για την εκτέλεση μέλλουσας χρηματιστηριακής παραγγελίας αγοράς μετοχών.

Περαιτέρω προκειμένου να γεννάται αξίωση αποζημίωσης ενός επενδυτή έναντι του Συνεγγυητικού θα πρέπει να έχουν τηρηθεί τα ακόλουθα και που είναι απαραίτητο να προσκομισθούν στην αρμόδια Επιτροπή Αποζημιώσεων σε περίπτωση αποζημιώσεως εκ μέρους του:

α) να έχει υπογραφεί μεταξύ επενδυτή και εταιρείας-μέλους του, σύμβαση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που έχουν συμφωνηθεί και οι Γενικοί Όροι Συναλλαγών αυτών και προκειμένου να είναι σύμφωνοι με τις νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις και τον Κώδικα Δεοντολογίας θα πρέπει να περιέχουν τουλάχιστον τους όρους που έχει επιβάλλει το Συνεγγυητικό στα μέλη του και να έχουν εγκριθεί απ' αυτό.

β) για κάθε συναλλαγή θα πρέπει να έχουν εκδοθεί τα νόμιμα παραστατικά που σύμφωνα με τις νομοθετικές, κανονιστικές διατάξεις και με απόφαση του ΔΣ του Συνεγγυητικού είναι αποκλειστικά τα ακόλουθα:

αα) Πινακίδια εκτελέσεων εντολών, με ειδική επισήμανση για κάθε Μέλος από το ηλεκτρονικό του σύστημα, που θα έχουν καταχωρηθεί στο Συνεγγυητικό.

ββ) **Αποδείξεις εισπράξεως και πληρωμών εκδιδόμενες από το ηλεκτρονικό σύστημα κάθε Μέλους (με αναγραφή της επωνυμίας του) με ειδική επισήμανση για κάθε Μέλος από το ηλεκτρονικό του σύστημα,** που θα έχουν καταχωρηθεί στο Συνεγγυητικό, στις οποίες θα περιέχεται υποχρεωτικά ο αύξων αριθμός και η ημερομηνία έκδοσης, το πλήρες όνομα και ο κωδικός του πελάτη, η ρητή αιτιολογία εισπράξεως ή πληρωμής, ο τρόπος διακίνησης των χρημάτων (παραστατικό Τραπέζης ή επιταγή με πλήρη στοιχεία ή μετρητά για ποσά μέχρι 4.000.000

δρχ) σφραγίδα με το ονοματεπώνυμο και την υπογραφή του αρμόδιου ταμία ως και το ονοματεπώνυμο και την υπογραφή του πελάτη ή του αντιπροσώπου του, (εφόσον η οικονομική συναλλαγή έγινε απ' ευθείας με την εταιρεία).

γγ) Αποδείξεις παραλαβής και παράδοσης τίτλων με τα ίδια στοιχεία της προηγούμενης περιπτώσεως, (πλην παραστατικών Τραπεζής, επιταγών και μετρητών) με σφραγίδα με το ονοματεπώνυμο και την υπογραφή του αρμόδιου ταμία ως και το ονοματεπώνυμο και την υπογραφή του πελάτη ή του αντιπροσώπου του.

δδ) Μηνιαίες καταστάσεις του Μέλους δραχμών και τίτλων με αναλυτική απεικόνιση των κινήσεων και των χρεωπιστώσεων με αιτιολογία, που έγιναν για λογαριασμό του πελάτη εντός του μηνός και με υπογραφή του πελάτη για την συμφωνία αυτών.

Σαφέστατα από την παραπάνω περίπτωση ββ) προκύπτει ότι η παρακατάθεση χρημάτων ενός επενδυτή η οποία γίνεται είτε στα πλαίσια μέλλουσας χρηματιστηριακής παραγγελίας αγοράς μετοχών είτε στα πλαίσια νόμιμης σύμβασης διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου συνιστά καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία από το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο.

Το παραπάνω ενισχύεται και από του ότι τα πινακίδια, τα οποία υποχρεούνται να τηρούν και να υπογράφουν οι χρηματιστές βεβαιώνουν και αποδεικνύουν αφενός την κατάρτιση της χρηματιστηριακής παραγγελίας για τη διενέργεια της εκτελεστέας χρηματιστηριακής συναλλαγής και αφετέρου την κατάρτιση της κύριας χρηματιστηριακής συναλλαγής.

Τα πινακίδια δεν βεβαιώνουν έναντι του παραγγελέως ότι παραγγελθείσα χρηματιστηριακή σύμβαση έχει συντελεστεί.

Έναντι αυτού μόνο τα εκδιδόμενα από το μέλος του χρηματιστηρίου ειδικά παραστατικά έγγραφα (δηλαδή οι αποδείξεις είσπραξης που εκδίδει το μέλος στην περίπτωση της παρακατάθεσης χρημάτων από επενδυτή για μέλλουσα χρηματιστηριακή παραγγελία αγοράς μετοχών) μπορούν ν' αποδείξουν την εκτέλεση της παραγγελθείσας χρηματιστηριακής πράξης. « Μόνα τα πινακίδια εκτέλεσης εντολών δεν αποδεικνύουν την απαίτηση του παραγγελέως κατά του χρηματιστή για απόδοση από τον τελευταίο των αποκτηθέντων από την εκτέλεση της παραγγελθείσας χρηματιστηριακής συναλλαγής». (Εφ Αθ 2654/1999, εις ΝοΒ 2000, σελ 1275 ή ΕλλΔνη 2001, σελ.246 επ, εξ αφορμής της έκδοσης Δ/Π κατά την ειδική διαδικασία των άρθρων 624 έως 634 του ΚΠολΔ μόνο με το πινακίδιο εκτέλεσης εντολής χωρίς την απόδειξη είσπραξης)

Συμπερασματικά δηλαδή (μόνα ή και με τα πινακίδια) και τα εκδιδόμενα από το μέλος του χρηματιστηρίου ειδικά παραστατικά έγγραφα (αποδείξεις παραλαβής τίτλων ή είσπραξης-καταβολής χρημάτων,) μπορούν να αποδείξουν την εκτέλεση των παραγγελθεισών χρηματιστηριακών πράξεων, που αποτελεί τη γενεσιουργό αιτία, από την οποία απορρέει το απαιτητό και ληξιπρόθεσμο της αξίωσης απόδοσης του χρεωστικού υπολοίπου του λογαριασμού του χρηματιστηριακού παραγγελέα, μετά την εκ μέρους της χρηματιστηριακής παραγγελιοδόχου εκπλήρωση των υποχρεώσεων που γεννώνται από τις συμβάσεις χρηματιστηριακής αγοράς και πώλησης τις οποίες κατάρτισε για λογαριασμό του πελάτη της

Το ότι γεννάται αξίωση αποζημίωσης έναντι του Συνεγγυητικού και από τα εκδιδόμενα από το μέλος του χρηματιστηρίου ειδικά παραστατικά έγγραφα δηλαδή τις αποδείξεις είσπραξης που

εκδίδει το μέλος στην περίπτωση της παρακατάθεσης χρημάτων από επενδυτή για μέλλουσα χρηματιστηριακή παραγγελία αγοράς μετοχών προκύπτει και από το προϊσχύσαν δίκαιο.

Κατά το προϊσχύσαν δίκαιο εν συνεχεία σύμφωνα με το άρθρο 17 παρ. 6 & 7 του Ν.Δ. 3078 της 6/11-10-54 (Α 245) ορίζονταν: «-6. Αι διατάξεις των προηγουμένων παραγράφων εφαρμόζονται επί απαιτήσεων εκ χρηματιστηριακών συναλλαγών συναπτομένων από 1^{ης} Μαρτίου 1955 και εφεξής. – 7. Δι' αποφάσεως του Υπουργού του Εμπορίου δημοσιευομένης μέχρι της 1^{ης} Μαρτίου 1955 εις την Εφημερίδα της Κυβερνήσεως θέλουσιν ορισθή οι κανόνες υφ' ων να διέπεται η σύναψις των εν εδ. ε' του άρθρου 16 του Ν. 3632/1928 δικαιοπραξιών, ίνα γεννώνται εξ αυτών αξιώσεις επί του Συνεγγυητικού εκ χρηματιστηριακών συναλλαγών...»

Έτσι ακολούθησε σε συμμόρφωση του παραπάνω άρθρου 17 παρ. 6 & 7 του ΝΔ 3078/1954 η με αριθμό 8071 της 25/26 Φεβρ. 1955 ΑΠΟΦΑΣΙΣ ΤΟΥ ΥΠΟΥΡΓΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ «Περί καθορισμού των κανόνων υφ' ων να διέπονται αι παρεπόμεναι χρηματιστηριακάι δικαιοπραξίαι»

« Έχοντες υπ' όψιν τας διατάξεις της παρ. 7 του άρθρ. 17 του υπ' αριθ. 3078/1954 ΝΔ/τος «περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως των περί Χρηματιστηρίου Αξιών διατάξεων», ορίζομεν όπως:

Άπασαι αι παρεπόμεναι δικαιοπραξίαι αι σχετιζόμεναι προς την ενέργειαν και την εκτέλεσιν των εν τω άρθρ. 16 του Νομ. 3632/1928 «περί Χρηματιστηρίων Αξιών» οριζομένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ενεργώνται κατά τας ισχύουσας διατάξεις των Χρηματιστηριακών Νόμων και κανονισμών εφ' όσον δεν ορίζεται άλλως δια της παρούσης.

1. Το βιβλιάριον αποδείξεων καταθέσεως υπό εντολών εγγυήσεων (περιθωρίων) είναι τριπλότυπον και ηριθμημένον κατ' αύξοντα αριθμόν. Επί του πρώτου φύλλου εκάστης τριπλοτύπου αποδείξεως, όπερ και παραμένει εις το στέλεχος αναγράφονται δια χημικής μολυβδίδος το ποσόν και το είδος των κατατεθέντων, γινομένης ρητής μνείας ότι η εγγύησις παρέχεται προς ασφάλειαν ορισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ως και η χρονολογία της

καταθέσεως, θα φέρη δε την υπογραφήν του καταθέτου και του χρηματιστού.....

Εκ της κατά την παρ. 1 τεθεωρημένης υπό του Επόπτου αποδείξεως καταθέσεως εγγυήσεως ευθύνεται κατά τας κειμένας διατάξεις το Κοινόν Συνεγγυητικόν Κεφάλαιον Ασφαλείας των χρηματιστηριακών Συναλλαγών, εφ' όσον προκύπτει ότι η εγγύησις κατατέθη δια την ασφάλισιν χρηματιστηριακών συναλλαγών.....»

Το ότι η κατάθεση χρημάτων που γίνεται στο πλαίσιο της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών και η κατάθεση προς διαχείριση κεφαλαίων, έστω και αν αυτά προορίζονται για μελλοντικές συμβάσεις χρηματιστηριακών παραγγελιών αποτελούν καλυπτόμενη από το Συνεγγυητικό επενδυτική υπηρεσία ενισχύονται και από τα κάτωθι διδάγματα της κοινής πείρας:

Έστω ο επενδυτής X αποφασίζει να καταθέσει λίγο προ των Χριστουγέννων 23-12-2004, το ποσό των δέκα χιλιάδων (10.000) ευρώ σε τραπεζικό λογαριασμό της ΕΠΕΥ. Εν συνεχεία παραλαμβάνει ο επενδυτής από την τράπεζα το καταθετήριο όπου αποδεικνύεται ότι κατέθεσε το παραπάνω χρηματικό ποσό στον τραπεζικό λογαριασμό της εν λόγω ΕΠΕΥ. Εν συνεχεία ο επενδυτής παραλαμβάνει από την ΕΠΕΥ **ΚΑΙ** την νόμιμη απόδειξη είσπραξης η οποία είναι σύμφωνη με την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με αριθμό 9324/150/19.1.1999. «Συμπληρωματικά στοιχεία για τα βιβλία και παραστατικά που πρέπει να τηρούν τα μέλη του ΧΑΑ» (ΦΕΚ Β' 40/27.1.1999)

Δηλαδή πρόκειται για επενδυτή-εντολέα ο οποίος έχει ήδη καταθέσει χρήματα σε τραπεζικό λογαριασμό μίας ΕΠΕΥ και εν συνεχεία η τελευταία έχει εκδόσει **και** την απόδειξη είσπραξης δια λογαριασμό του επενδυτή (η οποία έχει και αύξοντα αριθμό) προκειμένου ο

τελευταίος να διενεργήσει στο μέλλον νόμιμη χρηματιστηριακή συναλλαγή

Εν συνεχεία θα πρέπει να λεχθούν όσον αφορά την διαδικασία διαβίβασης της εντολής τα κάτωθι:

Η Διάρκεια μιας εντολής στο χρηματιστήριο δείχνει το χρονικό διάστημα για το οποίο η συγκεκριμένη εντολή είναι στο σύστημα (ΟΑΣΗΣ-ΟΛΟΚΛΗΡΩΜΕΝΟ ΑΥΤΟΜΑΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ) και έχει δυνατότητα να διαπραγματευτεί. Οι δυνατές τιμές που μπορούν να δοθούν στη διάρκεια μιας εντολής είναι οι ακόλουθες:

Η ΗΜΕΡΗΣΙΑ

Μία εντολή με ημερήσια διάρκεια παραμένει ενεργή μέχρις ότου:

- Ακυρωθεί, ή
- Εκτελεστεί

Αν δεν συμβεί τίποτε από τα παραπάνω, μένει ενεργή μέχρι το τέλος της συνεδρίασης κατά την οποία εισήχθη. Στο τέλος της συνεδρίασης όλες οι εντολές με Ημερήσια διάρκεια οι οποίες δεν έχουν εκτελεστεί αυτομάτως ακυρώνονται από το σύστημα και αποσύρονται από το σύστημα.

Όλες οι εντολές (συνηθέστερη περίπτωση) έχουν ημερήσια διάρκεια εκτός εάν ορισθούν διαφορετικά.

Η ΕΓΚΥΡΗ ΜΕΧΡΙ ΝΑ ΑΚΥΡΩΘΕΙ

Μία εντολή (του επενδυτή παραγγελέα-εντολέα) η οποία έχει διάρκεια «έγκυρη μέχρι να ακυρωθεί» παραμένει στο σύστημα ως ενεργή εντολή μέχρις ότου :

- Ακυρωθεί, ή
- Εκτελεστεί

Οι μη εκτελεσμένες και μη ακυρωμένες εντολές για τις οποίες έχει ορισθεί αυτή η παράμετρος ως προς τη διάρκειά τους, παραμένουν στο σύστημα για όσο η τιμή τους παραμένει μέσα στο επιτρεπόμενο ανώτατο και κατώτατο όριο τιμής, στο οποίο επιτρέπεται να διαπραγματεύεται η μετοχή για την οποία έχει δοθεί η εντολή.

Δηλαδή η εντολή του επενδυτή (του παραγγελέα-εντολέα) που έδωσε την εντολή αγοράς πχ 100 μετοχών της ΕΤΕ με τιμή 7,80 ευρώ ανά μετοχή την 23-12-2004 και έχει ήδη καταθέσει τα χρήματα στην ΕΠΕΥ (δηλαδή στη χρηματιστηριακή εταιρία-παραγγελιοδόχο-εντολοδόχο) η εντολή του φυσικά δεν εκτελέστηκε αφού εκείνη την ημέρα (23-12-2004) η τιμή της μετοχής είχε 8 ευρώ. Θα μείνει δηλαδή η εντολή ενεργή στο σύστημα του ΟΑΣΗΣ μέχρι να εκπληρωθεί η αίρεση (της τιμής). Η αίρεση όμως δεν εκπληρώθηκε πχ την 5-1-2005 (και δεν άγγιξε η τιμή της ΕΤΕ τα 7,80 ευρώ ανά μετοχή) και δεν εκτελέστηκε και φυσικά τα χρήματα του επενδυτή παρέμειναν παρακατατεθειμένα στην ΕΠΕΥ (με την οποία είχε υπογράψει και σύμβαση όπου είχε την υποχρέωση να προκαταβάλει το αντίτιμο των τίτλων που θα παραγγείλει) η οποία την επόμενη ημέρα (6-1-2005) ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας της από το ΝΠΔΔ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Δεν θα δικαιούται αποζημίωσης ο επενδυτής στην περίπτωση αυτή που έχει καταθέσει χρήματα στην ΕΠΕΥ σύμφωνα με το ΝΠΔΔ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ;

Η ΕΓΚΥΡΗ ΜΕΧΡΙ ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ

Μία εντολή (του επενδυτή-παραγγελέα-εντολέα) με διάρκεια «έγκυρη μέχρι ημερομηνία» επιτρέπει στο χρήστη (δηλαδή στη χρηματιστηριακή

εταιρία-παραγγελιοδόχο-εντολοδόχο) να εισάγει μία συγκεκριμένη ημερομηνία στην οποία η εντολή έχει προγραμματιστεί να λήξει και να βγει από το σύστημα. Εντολές οι οποίες δεν έχουν εκτελεστεί ή δεν έχουν ακυρωθεί παραμένουν στο σύστημα για όσο διάστημα η τιμή τους κυμαίνεται εντός των επιτρεπόμενων ορίων τιμής.

Δηλαδή πρόκειται για επενδυτή (παραγγελέα-εντολέα) που έδωσε την εντολή αγοράς πχ 100 μετοχών της ΕΤΕ με τιμή 7,80 ευρώ ανά μετοχή την 23-12-2004 και έχει ήδη καταθέσει τα χρήματα στην ΕΠΕΥ (δηλαδή στη χρηματιστηριακή εταιρία-παραγγελιοδόχο-εντολοδόχο). Η εντολή του φυσικά δεν θα εκτελεστεί αφού από την ημέρα εκείνη 23-12-2004 έως και την 31-12-2004 η τιμή διαπραγματεύονταν της ΕΤΕ με τιμές όχι κάτω από 8 ευρώ.

Θα μείνει δηλαδή η εντολή ενεργή στο σύστημα του ΟΑΣΗΣ μέχρι να εκπληρωθεί η αίρεση (της ημερομηνίας). Η αίρεση δεν εκπληρώθηκε πχ την 5-1-2005 (δηλαδή η τιμή της ΕΤΕ δεν άγγιξε τα 7,80 ευρώ ανά μετοχή) και δεν εκτελέστηκε και φυσικά τα χρήματα του επενδυτή παρέμειναν παρακατατεθειμένα στην ΕΠΕΥ (με την οποία είχε υπογράψει και σύμβαση όπου είχε την υποχρέωση να προκαταβάλει το αντίτιμο των τίτλων που θα παραγγείλει) η οποία την επόμενη ημέρα (6-1-2005) ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας της από το ΝΠΔΔ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Δεν θα δικαιούται αποζημίωσης ο επενδυτής που έχει καταθέσει χρήματα στην ΕΠΕΥ στη περίπτωση αυτή σύμφωνα με το ΝΠΔΔ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ;

Εν συνεχεία από το σκεπτικό της 993/2010 απόφασης του ΑΠ αναφέρονται τα εξής: «.....όπως προαναφέρθηκε, η επενδυτική υπηρεσία διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου έχει περιεχόμενο την διαχείριση τίτλων, όπως αυτοί (τίτλοι) ορίζονται στο τμήμα Β του παραρτήματος της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ, ενώ στις «κινητές αξίες» δεν περιλαμβάνονται τα «μέσα πληρωμής», δηλαδή τα χρήματα.....» .

Έχω να παρατηρήσω και να συνταχθώ με τα κάτωθι (βλ σκεπτικό εισήγησης κ Γεωργίου Χρυσικού Αρεοπαγίτη contra στην 993/2010 ΑΠ):

«Ο Εθνικός νομοθέτης όσο και ο Εθνικός Δικαστής των κρατών μελών της Ε.Ε. δεν έχουν την εξουσία να μεταβάλουν ούτε να παρερμηνεύουν τις διατάξεις της οδηγίας, διότι τότε παραβιάζεται το κοινοτικό δίκαιο το οποίο υπερισχύει κάθε άλλης αντίθετης διάταξης του εσωτερικού δικαίου, κατά το άρθρο 28 παρ 1 του Συντάγματος , βάσει του οποίου η Ελλάδα προσχώρησε στις Ευρωπαϊκές Κοινότητες από 01-01-1981 , δυνάμει της από 25-05-1979 Σύμβασης προσχώρησης της Ελλάδος στην τότε Ε.Ο.Κ. , η οποία κυρώθηκε με το Ν. 945/1979 (Ολ ΑΠ 23/1998). Εξ άλλου , κατά πάγια νομολογία του Δ.Ε.Κ. , τα κράτη μέλη οφείλουν, προκειμένου να διασφαλίζουν την πλήρη εφαρμογή των Οδηγιών, όχι μόνο νομικώς αλλά και στην πράξη, να προβλέπουν την ύπαρξη σαφούς νομικού πλαισίου στον συγκεκριμένο τομέα, και τούτο μέσω θεσπίσεως νομικών διατάξεων ικανών να δημιουργήσουν μια αρκούντος ακριβή, σαφή και διαφανή κατάσταση , ώστε να καθίσταται δυνατό στους ιδιώτες να γνωρίζουν τα δικαιώματά τους και να τα προβάλουν ενώπιον των εθνικών δικαστηρίων (απόφαση της 30.5.1991, Υποθ C 361/88, Επιτροπή κατά Γερμανίας) Υποθ 220/1994 (αποφ της 15.6.1995). Περαιτέρω, κατά πάγια επίσης νομολογία του ΔΕΚ , μετά την απόφαση της 10^{ης} Απριλίου 1984 στη υπόθεση 14/83 , Von Colson και Kamann η

υποχρέωση των κρατών μελών, η οποία απορρέει από οδηγία, να επιτύχουν το αποτέλεσμα που επιδιώκει η Οδηγία αυτή, καθώς και το καθήκον που έχουν, δυνάμει του άρθρου 5 της Συνθήκης, να λαμβάνουν κάθε γενικό ή ειδικό μέτρο κατάλληλο να εξασφαλίσει την εκπλήρωση της υποχρεώσεως αυτής, επιβάλλονται σε όλες τις αρχές των κρατών μελών, συμπεριλαμβανομένων των δικαστηρίων στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους. Όπως δε προκύπτει από τις αποφάσεις του Δικαστηρίου της 13^{ης} Νοεμβρίου 1990 στην υπόθεση C 106/89, και της 16^{ης} Δεκεμβρίου 1993 στην υπόθεση C – 334/92, εφαρμόζοντας το εθνικό δίκαιο είτε πρόκειται για προγενέστερες είτε για μεταγενέστερες της Οδηγίας διατάξεις ένα εθνικό δικαστήριο, που καλείται να το ερμηνεύσει, οφείλει να πράξει τούτο κατά το μέτρο του δυνατού υπό το φως του κειμένου και του σκοπού της Οδηγίας, ώστε να επιτευχθεί το αποτέλεσμα που αυτή επιδιώκει, συμμορφούμενο έτσι προς το άρθρο 189 (ήδη 249), τρίτο εδάφιο της Συνθήκης. Επομένως, στα εθνικά δικαστήρια, τα οποία πρέπει να εφαρμόζουν στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους τις διατάξεις του κοινοτικού δικαίου, απόκειται η εξασφάλιση της πλήρους αποτελεσματικότητας των διατάξεων αυτών και της προστασίας των δικαιωμάτων που αυτές απονέμουν στους ιδιώτες, απόκειται δε στο εθνικό δικαστήριο να μην εφαρμόζει οποιοδήποτε μέτρο εθνικού δικαίου που εμποδίζει την πλήρη αποτελεσματικότητα των κοινοτικών κανόνων. Η υποχρέωση αυτή επιβάλλεται από τις αρχές του άμεσου αποτελέσματος και της υπεροχής του κοινοτικού δικαίου που προαναφέρθηκε.

Την 10-5-1993 εκδόθηκε η Οδηγία 22/93 του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας, με την οποία ορίσθηκε το θεσμικό πλαίσιο σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών. Κατά το άρθρο 1 της ως άνω Οδηγίας, για τους σκοπούς αυτής

νοούνται ως: 1) « επενδυτική υπηρεσία » : οποιαδήποτε από τις υπηρεσίες του τμήματος Α του παραρτήματος που αφορά οποιονδήποτε από τους τίτλους που απαριθμούνται στο τμήμα Β του παραρτήματος και παρέχεται σε τρίτους. Στο τμήμα Α του παραρτήματος ορίζεται ότι « υπηρεσίες» είναι: 1^α) Λήψη και διαβίβαση, για λογαριασμό επενδυτών, εντολών σχετικών με έναν ή περισσότερους τίτλους του τμήματος Β , β) εκτέλεση- των εντολών αυτών για λογαριασμό τρίτων, 2. Διαπραγμάτευση, για ίδιο λογαριασμό τίτλων που αναφέρονται στο τμήμα Β . 3. Διαχείριση υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας και ανά πελάτη χαρτοφυλακίων επενδύσεων στα πλαίσια εντολής των επενδυτών, εφόσον τα χαρτοφυλάκια συμπεριλαμβάνουν έναν ή περισσότερους από τους τίτλους του τμήματος Β. 4. Αναδοχή της έκδοσης του συνόλου ή μέρους των τίτλων που αναφέρονται στο τμήμα Β ή και τοποθέτησή τους. Κατά το τμήμα Β του παραρτήματος, τίτλοι είναι : « 1^α) κινητές αξίες, β) μερίδια οργανισμού συλλογικών επενδύσεων, 2. τίτλοι χρηματαγοράς, 3. τίτλοι προθεσμιακών συμβάσεων (futures), συμπεριλαμβανομένων των ισοδυνάμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς, 4. προθεσμιακά συμβόλαια επιτοκίου (FRA), 5. συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) με αντικείμενο επιτόκιο ή συνάλλαγμα ή συμβάσεις ανταλλαγής συνδεδεμένες με μετοχές ή με δείκτη μετοχών (equity), 6. προαιρέσεις (option) αγοράς ή πώλησης οποιουδήποτε τίτλου υπαγόμενου στο παρόν τμήμα του παραρτήματος συμπεριλαμβανομένων των ισοδυνάμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς. Συμπεριλαμβάνονται ιδίως στην κατηγορία αυτή οι προαιρέσεις συναλλάγματος και επιτοκίων» . Στο άρθρο 1 αριθ. 4 της Οδηγίας ορίζεται ότι κινητές αξίες είναι « οι μετοχές και οι λοιπές αξίες εξομοιώσιμες με μετοχές, οι ομολογίες και οι λοιποί χρεωστικοί τίτλοι που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Κεφαλαιαγορά και κάθε άλλη αξία η οποία συνήθως αποτελεί αντικείμενο

διαπραγμάτευσης που επιτρέπει την απόκτηση αυτών των κινητών αξιών με εγγραφή ή ανταλλαγή ή παρέχει δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς, ενώ αποκλείονται τα μέσα πληρωμής.» Σύμφωνα, επομένως με την Οδηγία 22/93/EK η διαχείριση χρημάτων δεν αποτελεί επενδυτική υπηρεσία, αφού ρητώς αποκλείονται από την έννοια των κινητών αξιών τα μέσα πληρωμής. Η Οδηγία αυτή ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με το Ν. 398/1996 , στο άρθρο 2 του οποίου ορίζεται ότι: « Για τους σκοπούς του παρόντος νόμου νοούνται ως: 1 « Κύρια Επενδυτική Υπηρεσία »: Οποιαδήποτε από τις κατωτέρω υπηρεσίες: α(ι) Λήψη και διαβίβαση για λογαριασμό επενδυτών εντολών για κατάρτιση συναλλαγών επί ενός ή περισσοτέρων από τα κατωτέρω χρηματοπιστωτικά μέσα .α. κινητές αξίες και μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, ββ. Τίτλους της χρηματαγοράς, γγ. Τίτλους προθεσμιακών χρηματοπιστωτικών συμβάσεων (futures), συμπεριλαμβανομένων των ισοδύναμων τίτλων που παρέχουν το δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς, δδ. Προθεσμιακά συμβόλαια επιτοκίου (FRA), εε. Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) υποχρεώσεων με αντικείμενο επιτόκιο ή συνάλλαγμα ή συμβάσεις ανταλλαγής συνδεδεμένες με μετοχές ή με δείκτη μετοχών, ζζ. Δικαιώματα προαιρεσέως(ι) Εκτέλεση των παραγγελιών και των εντολών αυτών για λογαριασμό τρίτων, (β) Διαπραγμάτευση και αγοραπωλησία για ίδιο λογαριασμό τίτλων που αναφέρονται υπό α (ι) δ) Αναδοχή της έκδοσης του συνόλου ή μέρους τίτλων που αναφέρονται στο ανωτέρω εδάφιο α (ι) ή και η διάθεσή τους. Στο άρθρο 2 παρ 16 του ίδιου νόμου 2396/1996 ορίζονται ως κινητές αξίες :α Οι μετοχές και οι λοιπές αξίες με χαρακτηριστικά μετοχών, β. Οι ομολογίες και οι λοιποί χρεωστικοί τίτλοι που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην κεφαλαιαγορά, γ. Κάθε άλλος τίτλος ο οποίος αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης και ο οποίος παρέχει δικαίωμα απόκτησης άλλης κινητής αξίας, μέσω

εγγραφής ή ανταλλαγής ή που παρέχει δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς. Τα μέσα πληρωμής αποκλείονται.

Το έτος 1997 εκδόθηκε η Οδηγία 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 3^{ης} Μαρτίου 1997 σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών, με την οποία τέθηκαν κανόνες προληπτικής εποπτείας των επιχειρήσεων επενδύσεων πλέον αυτών που είχαν τεθεί με την Οδηγία 93/22/ΕΟΚ. Σκοπός της Οδηγίας αυτής ήταν η προστασία των επενδυτών και η διατήρηση της εμπιστοσύνης τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με τη δημιουργία συστημάτων αποζημίωσης, τα οποία να καλύπτουν το κεφάλαιο ή τους τίτλους που κρατεί μια επιχείρηση επενδύσεων σε σχέση με τις επενδυτικές πράξεις ενός επενδυτή και τα οποία σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους πελάτες επενδυτές, δεν καθίσταται δυνατόν να επιστραφούν στον επενδυτή. Έχει δηλαδή, ως εκ του σκοπού της, η ανωτέρω Οδηγία ευρύτερο πεδίο εφαρμογής σε σχέση με την Οδηγία 93/22/ΕΟΚ, αφού αναφέρεται μόνο σε τίτλους όπως η τελευταία, αλλά καταλαμβάνει και προστατεύει και το κεφάλαιο που κατατίθεται σε σχέση με τις επενδυτικές πράξεις του επενδυτή. (ΑΠ 993/2010). Στο άρθρο 1 της Οδηγίας αυτής ορίζεται ότι για τους σκοπούς αυτής νοείται ως 1....., 2 « επενδυτική υπηρεσία » κάθε επενδυτική υπηρεσία που, ορίζεται στο άρθρο 1 σημείο 1 της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ, 4. « επενδυτής »: το πρόσωπο που καταθέτει χρήματα ή τίτλους, σε μία επιχείρηση επενδύσεων στο πλαίσιο της διεξαγωγής επενδυτικών εργασιών.

Στο άρθρο 2 σημείο 2 ορίζεται ότι « το σύστημα αποζημιώνει τους επενδυτές σύμφωνα με το άρθρο 4. Πρέπει να εξασφαλίζεται η κάλυψη των απαιτήσεων λόγω αδυναμίας της επιχείρησης να αποδώσει στους επενδυτές τα κεφάλαια, τα οποία τους οφείλει ή τους ανήκουν και τα

κρατεί για λογαριασμό τους σε σχέση με επενδυτικές εργασίες ή να επιστρέψει στους επενδυτές τίτλους , οι οποίοι τους ανήκουν και τους οποίους κρατεί, διοικεί ή διαχειρίζεται για λογαριασμό τους σε σχέση με επενδυτικές εργασίες κατά τα ισχύοντα εκ του νόμου ή εκ της συμβάσεως», ενώ στο άρθρο 6 ορίζεται ότι εξακολουθεί να παρέχεται η κάλυψη που προβλέπεται στο άρθρο 2 παρ2 , β εδάφιο και μετά την ανάκληση της άδειας λειτουργίας της επιχείρησης επενδύσεων, για τις επενδυτικές εργασίες που πραγματοποιήθηκαν μέχρι την ανάκληση». Στο άρθρο 7 με τον τίτλο Αρμόδιες Αρχές ορίζεται ότι: οι αρχές οι οριζόμενες στο άρθρο 22 της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ [...]». Σύμφωνα δε με το άρθρο 22 της Οδηγίας 93/22, ‘‘1. Τα κράτη μέλη ορίζουν τις αρμόδιες αρχές που πρέπει να ασκούν τις αρμοδιότητες τις οποίες προβλέπει η παρούσα Οδηγία [την εποπτεία της κεφαλαιαγοράς] [...]’’ « αρμόδιες αρχές » που αναφέρονται στην παρ 1 του άρθρου 22 της Οδηγίας 93/22, πρέπει σύμφωνα με το άρθρο 22 παρ 2 αυτής , « να είναι είτε δημόσιες αρχές είτε οργανισμοί που αναγνωρίζονται από το εθνικό δίκαιο ή από δημόσιες αρχές ρητώς προς τούτο εξουσιοδοτημένες από την εθνική νομοθεσία». Τέτοια αρμόδια αρχή για την εποπτεία της κεφαλαιαγοράς είναι κατά το ελληνικό δίκαιο η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανατίθεται ο έλεγχος της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς», άρθρο 76 παρ 2 Ν 1969/1991, και « [η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς] ρυθμίζει κάθε θέμα που έχει σχέση με την ομαλή λειτουργία της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και κάθε άλλο θέμα που απορρέει από άλλες διατάξεις ») . Ο εθνικός νομοθέτης δύναται, σύμφωνα με το άρθρο 22 της Οδηγίας 93/22, να αναθέτει σε πρόσωπα που αναγνωρίζονται από το εθνικό δίκαιο και εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές την εκτέλεση ορισμένων καθηκόντων που καταρχήν εμπίπτουν στη γενική σφαίρα αρμοδιότητας των εποπτικών αρχών, διότι κατά την κρίση του αυτό συντελεί στην

αποτελεσματικότερη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Συνεπώς δεν αποκλείεται από το κοινοτικό δίκαιο η ανάθεση από τον Έλληνα νομοθέτη της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας επιχειρήσεων επενδύσεων και της θέσης τους σε εκκαθάριση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και παράλληλα η ανάθεση της διαπίστωσης της αδυναμίας των επιχειρήσεων αυτών να ανταπεξέλθουν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις σε ειδικά όργανα (τα όργανα της ειδικής εκκαθάρισης εν προκειμένω), που διορίζονται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Περαιτέρω, όπως προκύπτει από τους ανωτέρω ορισμούς του άρθρου 1 της Οδηγίας 97/9, η εν λόγω Οδηγία παραπέμπει ως προς τον ορισμό του πεδίου εφαρμογής της στην Οδηγία 93/22 (σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών, όπως το περιεχόμενο των ορισμών της 93/22 Οδηγίας ήδη αναλύθηκε στην παράγραφο με στοιχ.ΙΙ της παρούσας. Όμως, από τις παραπάνω διατάξεις της οδηγίας 97/9 προκύπτει σαφώς ότι το πεδίο εφαρμογής της σε συνδυασμό με το προοίμιο της καταλαμβάνει κάθε περίπτωση κατά την οποία ένα πρόσωπο καταθέτει κεφάλια ή τίτλους προς επένδυση σε μία εταιρία διαμεσολάβησης στην κεφαλαιαγορά, στο πλαίσιο σύμβασης αυτού με την εταιρία, μεταξύ άλλων για λήψη και διαβίβαση εντολών ή για διαχείριση χαρτοφυλακίου του. Όπως δε αναφέρθηκε ανωτέρω, η παραπομπή από την Οδηγία 97/9 στην Οδηγία 93/22 καλύπτει εν μέρει το πεδίο εφαρμογής της είναι ευρύτερο εκείνου της Οδηγίας 93/22, αφού ενώ η Οδηγία 93/22 αναφέρεται μόνο σε τίτλους, η Οδηγία 97/9 ρητώς καταλαμβάνει και προστατεύει και την κατάθεση κεφαλαίων τρίτων για κατάρτιση συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων στο Χ.Α.Α. όπως ιδιαίτερα αυτό προκύπτει από τη σκέψη 8 στο προοίμιο της παραπάνω Οδηγίας όπου αναφέρει ότι « όλα τα κράτη μέλη θα πρέπει να υποχρεούνται να διαθέτουν ένα ή περισσότερα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών, στα οποία θα συμμετέχουν όλες αυτές οι επιχειρήσεις

επενδύσεων , ότι αυτό το σύστημα πρέπει να καλύπτει τα κεφάλαια ή τίτλους που κρατεί μια επιχείρηση επενδύσεων σε σχέση με τις επενδυτικές πράξεις ενός επενδυτή κατά τα οποία σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς τους πελάτες επενδυτές, δεν καθίσταται δυνατόν να επιστραφούν στον επενδυτή ...») Είναι δε εύλογη η προσδοκία αυτή του νομοθέτη της οδηγίας 97/9 εφόσον για την παροχή επενδυτικής υπηρεσίας, ο επενδυτής μπορεί να μην καταθέτει στον διαμεσολαβητή μόνο τίτλους, αλλά και κεφάλαιο προς επένδυση (για αγορά τίτλων) μέσω του Χ.Α.Α. Αν η πράξη αυτή δεν προστατευόταν από τη νομοθεσία, κατ' ουσίαν για όσο διάστημα ο διαμεσολαβητής κρατούσε κεφάλαια χωρίς να τα επενδύει και κατά το χρονικό αυτό διάστημα ανακαλείτο η άδεια λειτουργίας του, ο (μικρο) επενδυτής θα παρέμεινε απροστάτευτος. Εν όψει των σκοπών αυτών και των επιδιώξεων της η Οδηγία 97/9 επιβάλλει στα κράτη μέλη να δημιουργήσουν «συστήματα αποζημίωσης » των επενδυτών στην επικράτεια τους. Ειδικότερα κατά επί μέρους ορισμός της ίδιας οδηγίας : « Κάθε κράτος μέλος φροντίζει να συσταθούν και να αναγνωρισθούν επίσημα στην επικράτεια του ένα ή περισσότερα συστήματα αποζημίωσης επενδυτών » (άρθρο 2 παρ 1). Η έννοια του « συστήματος» είναι ευρεία και σημαίνει τον οργανωμένο μηχανισμό αποζημίωσης των επενδυτών, αποτελούμενο ενδεχομένως από περισσότερα «εξαρτήματα» που ενεργούν προς επίτευξη του στόχου της Οδηγίας. Η τελευταία δεν υπεισέρχεται στο ζήτημα της δομής του μηχανισμού αυτού και των λεπτομερειών λειτουργίας του , δεδομένου ότι το κοινοτικό δίκαιο εν προκειμένω ενδιαφέρεται για την επίτευξη ορισμένου αποτελέσματος, καταλείποντας την επιλογή των κατάλληλων μέσων επίτευξης του στα κράτη μέλη. Η Οδηγία 97/9, δεσμεύει τα κράτη μέλη όσον αφορά το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα (αρχή της αποτελεσματικότητας) , αλλά αφήνει την επιλογή του τύπου και των

μέσων επίτευξης του στην αρμοδιότητα των εθνικών αρχών (άρθρο 249, εδάφιο τρίτο, ΣυνθΕΚ). Η Οδηγία 97/9 προβλέπει μια σειρά όρων οι οποίοι πρέπει να τηρούνται ως minimum. Έτσι, «το σύστημα αποζημίωσης λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα για να ενημερώνει τους επενδυτές σχετικά με τη διαπίστωση ή απόφαση που αναφέρονται στο άρθρο 2 παρ2 και , εάν οφείλει να τους αποζημιώσει, για την καταβολή της αποζημίωσης το ταχύτερο δυνατόν (άρθρο 9 παρ 1) , ενώ « το σύστημα πρέπει να είναι σε θέση να ικανοποιεί τις απαιτήσεις των επενδυτών το ταχύτερο δυνατό και το αργότερο τρεις μήνες αφού αποδειχθεί το βάσιμο της απαίτησης και προσδιορισθεί το ύψος της » (άρθρο 9 παρ2). Σύμφωνα με το προαναφερθέν άρθρο 2παρ 2 της Οδηγίας 97/9 επιβάλλεται μία σαφής και άνευ όρων ή αιρέσεων υποχρέωση του συστήματος να καταβάλλει αποζημιώσεις « το σύστημα αποζημιώνει τους επενδυτές....., όταν οι αρμόδιες αρχές έχουν διαπιστώσει ότι κατά την γνώμη τους, μια επιχείρηση επενδύσεων δεν φαίνεται προς το παρόν ικανή να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της τις απορρέουσες από απαιτήσεις επενδυτών, για λόγους έχοντες άμεση σχέση με τη οικονομική της κατάσταση και δεν προβλέπεται ότι θα καταστεί ικανή στο προσεχές μέλλον ή όταν δικαστική αρχή , βασιζόμενη σε λόγους που έχουν άμεση σχέση με τη οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης επενδύσεων , ανάλογα με το αν θα προηγηθεί η διαπίστωση ή η απόφαση », οπότε όπως ορίζει η ίδια διάταξη , « *Πρέπει να διασφαλίζεται η κάλυψη των απαιτήσεων λόγω αδυναμίας της επιχείρησης: να αποδώσει στους επενδυτές τα κεφάλαια τα οποία τους οφείλει ή τους ανήκουν και τα οποία κρατεί για λογαριασμό τους σε σχέση με επενδυτικές εργασίες... κατά τα ισχύοντα εκ του νόμου ή εκ συμβάσεως* ». Επομένως, από την Οδηγία προκύπτει ότι μόλις οι « αρμόδιες αρχές » κράτους μέλους ή οι δικαστικές του αρχές, αναλόγως του ποιες θα επιληφθούν πρώτες, διαπιστώσουν την αδυναμία

επιχείρησης επενδύσεων να εκπληρώσει τις οικονομικές υποχρεώσεις της έναντι των πελατών της, το σύστημα αποζημιώνει τους πελάτες (μικροεπενδυτές). Τίθεται επομένως ως υποχρέωση των κρατών μελών να διασφαλίζουν ότι το σύστημα που έχουν οργανώσει, ανεξαρτήτως του πώς αυτό διαρθρώνεται, είναι σε θέση να αποζημιώνει τους μικροεπενδυτές, όταν επιχείρηση επενδύσεων περιέρχεται σε κατάσταση αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων της. Ως προς την διαπίστωση της κατάστασης αδυναμίας των επιχειρήσεων επενδύσεων να εκπληρώσουν τις οικονομικές τους υποχρεώσεις έναντι των πελατών τους, ο κοινοτικός νομοθέτης αφήνει στα κράτη μέλη να καθορίσουν πώς οι « αρμόδιες αρχές» (ήτοι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην περίπτωση του ελληνικού δικαίου, σύμφωνα με το άρθρο 22 της Οδηγίας 93/22 στο οποίο παραπέμπει το άρθρο 1 της Οδηγίας 97/9) θα διαπιστώσουν την εν λόγω αδυναμία, διότι ενδιαφέρεται για την επίτευξη ορισμένου αποτελέσματος, καταλείποντας την επιλογή των μέσων στον εθνικό νομοθέτη. Η εθνική νομοθεσία των κρατών μελών δεν απαγορεύεται, επομένως, να προβλέπει την διαπίστωση της αδυναμίας κάλυψης των υποχρεώσεων επιχείρησης επενδύσεων είτε από την ίδια την αρμόδια εθνική εποπτική αρχή είτε από άλλο όργανο, ειδικά προς τούτο ορισμένο από την εθνική νομοθεσία. Στην τελευταία περίπτωση, εφόσον δεν πρόκειται για δικαστική αρχή, το ειδικό όργανο θα πρέπει να εποπτεύεται από την αρμόδια εθνική εποπτική αρχή. Η υποχρέωση του εθνικού συστήματος αποζημίωσης να καταβάλει αποζημιώσεις στους επενδυτές και καταθέτες κεφαλαίων προς επένδυση δεν επιδέχεται εξαιρέσεις, πλην των περιπτώσεων που ρητά ορίζονται στο ίδιο το κοινοτικό δίκαιο που τις προβλέπει. Τέτοιες εξαιρέσεις προβλέπονται στην Οδηγία 97/9. Πρώτον, η Οδηγία 97/9 αποκλείει την καταβολή αποζημίωσης « για απαιτήσεις απορρέουσες από συναλλαγές για τις οποίες εξεδόθη καταδικαστική ποινική απόφαση για νομιμοποίηση

εσόδων από παράνομες δραστηριότητες .» (άρθρο 3) , δηλαδή όταν πρόκειται για ξέπλυμα χρήματος». Δεύτερον, η Οδηγία 97/9 αναγνωρίζει στα κράτη μέλη την ευχέρεια (..) να προβλέψουν ότι ορισμένοι επενδυτές έχουν μειωμένη κάλυψη ή δεν καλύπτονται καθόλου» (άρθρο 4 παρ 2) , στις περιπτώσεις που αναφέρει στο παράρτημα Ι αυτής « ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΞΑΙΡΕΣΕΩΝ ΠΟΥ ΑΝΑΦΕΡΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΑΡΘΡΟ 4 ΠΑΡ 2 1. θεσμικοί επενδυτές και επαγγελματίες επενδυτές [...] 2. Υπερεθνικοί φορείς, κράτη και κεντρικές διοικητικές αρχές, 3. Περιφερειακές, επαρχιακές, δημοτικές ή κοινοτικές αρχές, 4. Διοικητικά και διευθυντικά στελέχη, εταίροι της επιχείρησης επενδύσεων, που ευθύνονται προσωπικά, εταίροι που κατέχουν τουλάχιστον το 5% του κεφαλαίου της επιχείρησης επενδύσεων, πρόσωπα υπεύθυνα για τη διενέργεια του νομικού ελέγχου των λογαριασμών της επιχείρησης επενδύσεων και επενδυτές που έχουν τις ίδιες ιδιότητες σε άλλες επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου, 5. Στενοί συγγενείς και τρίτοι που ενεργούν για λογαριασμό των επενδυτών που αναφέρονται στο σημείο 4. 6. Άλλες επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου 7. Επενδυτές οι οποίοι είναι υπαίτιοι για ορισμένες εξελίξεις ή έχουν επωφεληθεί από ορισμένα γεγονότα που αφορούν την επιχείρηση επενδύσεων και έχουν προξενήσει τις οικονομικές δυσκολίες ή έχουν συμβάλει στην επιδείνωση της οικονομικής της κατάστασης , 8. Εταιρίες οι οποίες λόγω του μεγέθους τους δεν επιτρέπεται να συντάσσουν συνοπτικά ισολογισμό [...]» . Οι εξαιρέσεις αυτές είναι συγκεκριμένες και πρέπει να ερμηνεύονται συσταλτικά (ΔΕΚ αποφ. Της 17.06.1981, Υποθ. 113/80). Επομένως, πλην των ως άνω επιτρεπόμενων από την Οδηγία εξαιρέσεων, τα κράτη μέλη είναι υποχρεωμένα να διασφαλίσουν τη καταβολή αποζημίωσης στους (μικρο)επενδυτές από τα συστήματα αποζημίωσης , κατ εφαρμογή της Οδηγίας εφόσον το σύστημα πρέπει να είναι σε θέση να ικανοποιεί τις απαιτήσεις των επενδυτών το ταχύτερο δυνατό και το

αργότερο τρεις μήνες αφότου αποδειχθεί το βάσιμο της απαίτησης και προσδιορισθεί το ύψος της. Σε όλως δε έκτακτες περιστάσεις, το σύστημα αποζημίωσης μπορεί να ζητήσει από τις αρμόδιες αρχές παράταση της προθεσμίας, για ειδικές περιπτώσεις. Η εν λόγω παράταση όμως δεν μπορεί να υπερβαίνει τους τρεις μήνες» (άρθρο9 παρ 2). Ενόψει αυτών, τον κοινοτικό νομοθέτη ενδιαφέρει η ικανοποίηση επενδυτών από το σύστημα, εφόσον αποδειχθεί το βάσιμο της απαίτησης και προσδιορισθεί το ύψος της, χωρίς να προσδιορίζεται από τον κοινοτικό νομοθέτη από ποιον αποδεικνύεται το βάσιμο και προσδιορίζεται το ύψος της. Ορίζει ωστόσο η Οδηγία τον τρόπο υπολογισμού του ύψους της απαίτησης επενδυτή: το ύψος της απαίτησης ενός επενδυτή υπολογίζεται σύμφωνα με τους νομικούς και συμβατικούς όρους , ιδίως εκείνους περί συμψηφισμού και ανταπαντήσεων, που εφαρμόζονται για την αποτίμηση, κατά την ημερομηνία της διαπίστωσης ή της απόφασης που αναφέρονται στην παρ 2, του ύψους του κεφαλαίου ή της αξίας , η οποία καθορίζεται με αναφορά στην αγοραία αξία όπου είναι δυνατόν, των τίτλων που ανήκουν στον επενδυτή και η επιχείρηση αδυνατεί να αποδώσει ή να επιστρέψει » (άρθρο 2 παρ 4) . Προκύπτει αμέσως από το συνδυασμό των διατάξεων άρθρων 2 παρ 2, 2 παρ 4 και 9 παρ 2 της Οδηγίας, ότι ο υπολογισμός του ύψους της απαίτησης μια φορά στο όλο σύστημα αποζημίωσης που καθιερώνεται από εσωτερική έννομη τάξη ανάλογα με τη διάρθρωσή του και τα εμπλεκόμενα όργανα η δε καταβολή πρέπει να γίνει εντός της τασσόμενης αποκλειστικής προθεσμίας, που τρέχει από την ολοκλήρωση της διαδικασίας απόδειξης του βάσιμου και υπολογισμού του ύψους της απαίτησης, χωρίς να τίθεται προθεσμία της ... της απόδειξης. Από τα παραπάνω συνάγεται σαφώς ότι σκοπός της Οδηγίας 97/9, ο οποίος διέπει και την ερμηνεία των διατάξεών της είναι, μέσω της δημιουργίας του συστήματος αποζημίωσης, να διασφαλίσει την ταχεία, απλή και αποτελεσματική

προστασία των μικροεπενδυτών. Ενόψει αυτών και όσων προαναφέρθηκαν στη σκέψη της παρούσας με στοιχ II το εκάστοτε εθνικό δίκαιο, που θεσπίστηκε για τη μεταφορά της Οδηγίας αυτής 97/9 στην εθνική έννομη τάξη, θα πρέπει να ερμηνεύεται προς τον σκοπό επίτευξης του αποτελέσματος στο οποίο αποβλέπει η Οδηγία αυτή δηλαδή την διασφάλιση της ταχείας και με απλές διαδικασίες καταβολής μίας ελάχιστης αποζημίωσης στους (μικρο)επενδυτές, ως αποτελεσματικά μέσα προστασίας των ιδίων αλλά και της εμπιστοσύνης τους προς την κεφαλαιαγορά. » (βλ εισήγηση κ Γεωργίου Χρυσικού Αρεοπαγίτη)

Άλλωστε και από τον σκοπό του πρόσφατα ψηφισθέντα νόμου 3746/2009 (ΦΕΚ 27 Α 16-2-2009) η καταβολή αποζημίωσης στους επενδυτές-πελάτες των πιστωτικών ιδρυμάτων που ευρίσκονται σε αδυναμία να εκπληρώσουν τις προς αυτούς υποχρεώσεις τους, για απαιτήσεις που απορρέουν από την παροχή «καλυπτόμενων επενδυτικών υπηρεσιών» με στόχο τη συμβολή στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος (άρθρο 2 παρ. 2) προκύπτει ότι το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) * καλύπτει τους κινδύνους από την κακή εκτέλεση κυρίως των χρηματιστηριακών συναλλαγών και ενεργοποιείται εφόσον διαπιστωθεί ότι κάποιο πιστωτικό ίδρυμα αδυνατεί να αποδώσει στους επενδυτές-πελάτες τις καλυπτόμενες επενδυτικές υπηρεσίες δηλαδή παρακατατεθειμένα κεφάλαια που του οφείλει είτε να τους παραδώσει χρηματοπιστωτικά μέσα που τους ανήκουν

**Το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ), ιδρύθηκε με το άρθρο 2 παρ 1 του ν. 3746/2009 (ΦΕΚ 27 Α 16-2-2009), είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου και είναι καθολικός διάδοχος του προβλεπόμενου στο άρθρο 2 παρ 1 του ν. 2832/2000 (ΦΕΚ 141 Α 13-6-2000) Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων (ΤΕΚ) Το*

ύψος της αποζημίωσης που καταβάλει το ΤΕΚΕ ανά καταθέτη του σε αδυναμία περιελθόντος πιστωτικού ιδρύματος ανέρχεται στο ποσό των 100.000 Ευρώ (άρθρο 6) , το οποίο όμως όταν αφορά παρακατάθεση χρημάτων για επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα το ύψος της αποζημίωσης ανά επενδυτή πελάτη περιορίζεται στο ποσό των 30.000 ευρώ (άρθρο 10) όπως ακριβώς ισχύει και για τις αποζημιώσεις που καταβάλει το ΝΠΙΔ Συνεγγυητικό Κεφάλαιο

ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟ ΚΑΙ ΠΑΡΑΓΡΑΦΗ

Τέλος θα ήθελα να αναφερθώ στο εδ. (β) της παραγράφου 3 του άρθρου 67 του ν. 2533/1997 το οποίο ορίζει:

«Άρθρο 67.

Διαδικασία καταβολής αποζημιώσεων από Συνεγγυητικό:

«3. Η απαίτηση δικαιούχου για είσπραξη αποζημίωσης από το συνεγγυητικό παραγράφεται:

(α) εφόσον έχει παρέλθει η 31η Δεκεμβρίου του επόμενου έτους από την ημερομηνία έκδοσης από μέλος του νόμιμου παραστατικού για την καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία στην οποία αφορά η απαίτηση χωρίς να υποβληθεί σχετική αίτηση προς το Συνεγγυητικό ή

(β) μετά την πάροδο ενός έτους από την ημερομηνία παροχής γνωστοποίησης από το Συνεγγυητικό της έκδοσης απόφασης που παρέχει το δικαίωμα λήψης αποζημίωσης».

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ. Το άρθρο 67 του ν 2533/1997 βρίσκεται ακόμη εν ισχύ αφού δεν βρίσκεται στις καταργούμενες διατάξεις του άρθρου 85 του ν. 3606/2007. Αντίθετα το παραπάνω άρθρο 85 του ν 3606/2007 (γνωστή και ως οδηγία MiFiD, ο οποίος άρχισε να εφαρμόζεται από τον Νοέμβριο του 2007) έχει καταργήσει τη παράγραφο 6 του άρθρου 15 του ν 3632/1928 όπου όριζε: *"πάσα αξιώσεις πηγάζουσα εκ χρηματιστηριακής*

συναλλαγής παραγράφεται μετά πάροδον έτους από της λήξεως του έτους καθ' ο συνήφθη η συναλλαγή".

ΔΗΛΑΔΗ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΜΕΛΟΥΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΑ ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΝΤΑΙ ΠΛΕΟΝ ΣΕ ΠΕΝΤΕ ΕΤΗ ΑΛΛΑ ΟΣΟΝ ΑΦΟΡΑ ΤΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΠΟΥ ΥΠΟΤΙΘΕΤΑΙ ΟΤΙ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΕΙ ΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΝΤΑΙ ΜΕΣΑ ΣΕ ΕΝΑ ΕΤΟΣ!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!!

Σχόλιο: Λέγεται ότι «ξέχασαν» να συμπεριλάβουν όχι μόνο το παραπάνω άρθρο 67 παρ 3 (προφανώς τους βολεύει) αλλά και τα αναχρονιστικά άρθρα 65 παρ. 9 (όπου βρίσκονται στο απυρόβλητο τα μέλη του ΔΣ του Συνεγγυητικού) και 66 παρ. 10 (περί επιβολής οποιουδήποτε ασφαλιστικού μέτρου σε βάρος της περιουσίας του Συνεγγυητικού) του ν. 2533/1997 στις καταργούμενες διατάξεις του άρθρου 85 του ν. 3606/2007!!!!

Εδώ συνίσταται η έντονη διαμαρτυρία της ΕΝΩΣΙΣ ΒΟΡΕΙΟΕΛΛΑΔΙΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ αλλά και του Προέδρου αυτής δικηγόρου Γ. Χ. Παλάζη στην παρέμβασή του στο 19ο επιστημονικό συνέδριο του Συνδέσμου Ελλήνων Εμπορικόλογων που πραγματοποιήθηκε στο Ηράκλειο 23-10-2009 εξ αφορμής των εισηγήσεων με θέμα: «*Ευθύνη τραπεζών και εποπτικών αρχών έναντι επενδυτών και καταθετών*» των κκ Σπύρου Δ Ψυχομάνη (καθηγητή Νομικής ΑΠΘ) και Δημήτριου Χ Λιάππη (Επίκουρος Καθηγητής Νομικής Σχολής Αθηνών)

Απόσπασμα ομιλίας ΓΧ Παλάζη από το Συνέδριο: «.....Οι αξιώσεις εντολέα-επενδυτή έναντι του Συνεγγυητικού παραγράφονται μετά

την πάροδο ενός έτους από την ημερομηνία παροχής γνωστοποίησης από το Συνεγγυητικό της έκδοσης απόφασης που παρέχει το δικαίωμα λήψης αποζημίωσης σύμφωνα με το άρθρο 67 παρ 3 του ν 2533/1997 αντίθετα η παράγραφος 6 του άρθρου 15 του ν 3632/1928 όπου όριζε: "πάσα αξιώσις πηγάζουσα εκ χρηματιστηριακής συναλλαγής παραγράφεται μετά πάροδον έτους από της λήξεως του έτους καθ' ο συνήφθη η συναλλαγή". έχει καταργηθεί από το άρθρο 85 του ν. 3606/2007.....Δεν θα πρέπει να ξεχνάμε τις προβληματικές-αναχρονιστικές διατάξεις των άρθρων 65 παρ. 9 όπου βρίσκονται στο απυρόβλητο τα μέλη του ΔΣ του Συνεγγυητικού και 66 παρ. 10 περί επιβολής οποιουδήποτε ασφαλιστικού μέτρου σε βάρος της περιουσίας του Συνεγγυητικού του ν. 2533/1997.....Παραβιάζει αμετάκλητες ποινικές αποφάσεις ασχέτως εάν έχει αποστείλει επιστολές προηγουμένως σε επενδυτές ότι η αποζημίωσή τους τελεί υπό την αίρεση της απόδειξης της πλαστότητας των εγγραφών από τα Ελληνικά Δικαστήρια.....Η άποψη του συνεγγυητικού ότι δεν ευθύνεται σε καταβολή αποζημίωσης στις περιπτώσεις της ευθύνης από αδικοπραξία ή ότι δεν αποζημιώνει στις περιπτώσεις που ο επενδυτής έχει παρακατεθειμένα κεφάλαια σε ΕΠΕΥ για μελλοντική αγορά μετοχών μόνο άφωνο με αφήνει.....»

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Σαφέστατα από όλα τα παραπάνω προκύπτει ότι η παρακατάθεση χρημάτων ενός επενδυτή η οποία γίνεται είτε στα πλαίσια μέλλουσας χρηματιστηριακής παραγγελίας αγοράς μετοχών είτε στα πλαίσια νόμιμης σύμβασης διαχείρισης επενδυτικού χαρτοφυλακίου συνιστά καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία από το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο.

(Με το θέμα για το εάν η παρακατάθεση χρημάτων συνιστά καλυπτόμενη επενδυτική υπηρεσία και γενικά για το ρόλο, φύση και τον σκοπό του ΝΠΙΔ Συνεγγυητικό Κεφάλαιο βλ και 6155/2011ΠολΠρΑθ,

693/2010 ΠολΠρΘεσ, 1845/2011 ΑΠ, 631/2011 ΑΠ, 1689/2007 ΕφΑθ,
και 11/2013 ΟλΑΠ)

Θεσσαλονίκη 10-11-2013

Γ. Χ Παλάζης