



ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΝΟΜΟΤΕΧΝΙΚΗΣ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ
ΣΧΕΔΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΝΟΜΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΣΤΟ ΝΟΜΟΣΧΕΔΙΟ

«Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση»

I. Εισαγωγικές παρατηρήσεις.

Με το φερόμενο για ψήφιση νοσχ. ενσωματώνεται στην ελληνική νομοθεσία η οδηγία 2003/71 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου η οποία αναφέρεται στη σύνταξη, το περιεχόμενο και τις διαδικασίες έγκρισης και επικαιροποίησης του ενημερωτικού δελτίου επί δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση σε χρηματιστήριο της Ε.Ε.. Σημαντικές είναι επίσης οι ρυθμίσεις που αναφέρονται στην αστική ευθύνη έναντι των επενδυτών των προσώπων που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο, όπως ο εκδότης των κινητών αξιών, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου του εκδότη, οι ανάδοχοι, οι σύμβουλοι της έκδοσης κ.α. (βλ. ήδη άρθρ. 6 και 25 νοσχ.).

Τα σχετικά ζητήματα ρύθμιζαν μέχρι την έκδοση της οδηγίας 2003/71 η οδηγία 80/390/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 17ης Μαρτίου 1980, για το συντονισμό των όρων κατάρτισης ελέγχου και διάδοσης του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών, και η οδηγία 89/298/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 17ης Απριλίου 1989, για το συντονισμό των όρων κατάρτισης, ελέγχου και κυκλοφορίας του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται όταν απευθύνεται στο κοινό πρόσκληση για κινητές αξίες. Εν τω μεταξύ, η οδηγία 80/390/ΕΟΚ ενσωματώθηκε στην οδηγία 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται. Η οδηγία αυτή κωδικοποιεί περισσότερες οδηγίες στον τομέα των εισηγμένων κινητών αξιών. Για λόγους συνοχής, κρίθηκε σκόπιμο να συνενωθούν οι διατάξεις της οδηγίας 2001/34/ΕΚ, που προέρχο-

νται από την οδηγία 80/390/ΕΟΚ, με τις διατάξεις της οδηγίας 89/298/ΕΟΚ και να τροποποιηθεί αναλόγως η οδηγία 2001/34/ΕΚ. Η ήδη ενσωματούμενη στο εσωτερικό μας δίκαιο οδηγία 2003/71 αποτελεί το αποκύημα των νομοθετικών αυτών διεργασιών σε επίπεδο Ε.Ε.

Όπως επισημαίνουν και οι αιτιολογικές σκέψεις της οδηγίας 2003/71, οι ρυθμίσεις της αποτελούν «ένα ουσιαστικό μέσο για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς, καθότι διευκολύν[ουν] τη μεγαλύτερη δυνατή πρόσβαση των επιχειρήσεων στα επενδυτικά κεφάλαια σε όλη την Κοινότητα, συμπεριλαμβανομένων των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) και των νεοσύστατων επιχειρήσεων καινοτομίας, μέσω της απονομής στους εκδότες ενός «ενιαίου διαβατηρίου»».

Εξάλλου, όπως παρατηρεί και η αιτιολογική έκθεση στο φερόμενο για ψήφιση νοσχ., η ενσωματούμενη οδηγία δεν επιτρέπει στα κράτη μέλη δυνατότητες παρέκκλισης ή διαφορετικής ρύθμισης. Πράγματι, το φερόμενο για ψήφιση νοσχ. δεν παρουσιάζει αξιοσημείωτες διαφοροποιήσεις ως προς την οδηγία την οποία ενσωματώνει.

II. Το ζήτημα της αστικής ευθύνης από το ενημερωτικό δελτίο

Σύμφωνα με το άρθρο 25 παρ. 1 Νοσχ, τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο κατά το άρθρο 6 ευθύνονται έναντι αυτών που απέκτησαν κινητές αξίες για κάθε θετική ζημία που υπέστησαν από υπαιτιότητα των υπευθύνων ως προς την ακρίβεια και την πληρότητα του ενημερωτικού δελτίου. Με τη διάταξη διευρύνεται ο κύκλος των ευθυνόμενων προσώπων. Ενώ το άρθρο 3 α π.δ. 350/1985 προέβλεπε αντίστοιχη ευθύνη μόνον του αναδόχου της έκδοσης (τράπεζας ή ανώνυμης χρηματιστηριακής εταιρίας· αναλυτικά Παπανικολάου, Η ευθύνη της τράπεζας ως αναδόχου εκδόσεως κινητών αξιών, 1998), ήδη η υπό ψήφιση διάταξη διευρύνει τον κύκλο των προσώπων τα οποία εν δυνάμει μπορεί να ευθύνονται λόγω πταίσματος ως προς την ακρίβεια και πληρότητα του ενημερωτικού δελτίου. Η διάταξη καθιερώνει είδος εξωδικαιοπρακτικής ευθύνης (ειδική αστική ευθύνη, κατά την Αιτιολογική Έκθεση) των προσώπων, που κατά το άρθρο 6 Νοσχ φέρουν την ευθύνη για τις πληροφορίες που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο. Υποστηρίχθηκε ειδικότερα ότι η ευθύνη που καθιέρωνε το άρθρο 3 α π.δ. 350/1985 «αποτελεί ειδική αδικοπρακτική ευθύνη που στηρίζεται στη διάψευση της εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού ως προς τον εκ μέρους του αναδόχου έλεγχο της ακρίβειας και της πληρότητας του δελτίου» (Απ. Γεωργιάδης, Ενοχικό δίκαιο. Γενικό μέρος [1999] § 63 αριθ. 18 σ. 659). Με την καθιέρωση ειδικής ρυθμίσεως καλύπτονται οι δυσχέρειες που θα δημιουργούσε η έλλειψη συμβατικού δεσμού μεταξύ των ευθυνομένων και του επενδυτικού κοινού αλλά και η αδυναμία απόδειξης των προϋποθέσεων της

αδικοπρακτικής ευθύνης, ιδίως της υπαιτιότητας. Προβλέπεται έτσι στο άρθρο 25 παρ. 2 Νοσχ, ότι ο ζημιωθείς φέρει το βάρος αποδείξεως της ζημίας που υπέστη και του αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ της τεκμαιρόμενης υπαιτιότητας των υπευθύνων και της ζημίας, ενώ τα ευθυνόμενα πρόσωπα φέρουν το βάρος να αποδείξουν την έλλειψη υπαιτιότητάς τους (25 παρ. 3 Νοσχ). Πρέπει πάντως να σημειωθεί ότι οι παρ. 2 και 3 του άρθρου 25 Νοσχ δεν περιέχουν απλώς ρυθμίσεις κατανομής του βάρους αποδείξεως, όπως τουλάχιστον εκ πρώτης όψεως φαίνεται. Ουσιαστικά εισάγουν τις προϋποθέσεις γενέσεως της καθιερούμενης ευθύνης, προβλέποντας περίπτωση νόθου αντικειμενικής ευθύνης. Η παρατήρηση αυτή έχει σημασία και για την ένδικη επιδίωξη της αποζημίωσης αυτής. Αφού δηλαδή η ευθύνη των ευθυνόμενων προσώπων είναι νόθος αντικειμενική, η ιστορική βάση της αγωγής των ζημιωθέντων δεν θα απαιτείται να περιέχει ισχυρισμούς περί της τεκμαιρόμενης υπαιτιότητας των εναγομένων. Εναπόκειται τότε στους υπευθύνους να ισχυρισθούν κατ' ένσταση και να αποδείξουν ότι δεν βαρύνονται με πταίσμα για τις ανακρίβειες του ενημερωτικού δελτίου.

Αθήνα, 27 Σεπτεμβρίου 2005

Οι εισηγητές

Ξενοφών Παπαρρηγόπουλος (I)

Προϊστάμενος του Τμήματος Ευρωπαϊκών Μελετών

Επ. Καθηγητής του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας

Στέλιος Κουσουλής (II)

Προϊστάμενος του Α' Τμήματος Νομοτεχνικής Επεξεργασίας

Αν. Καθηγητής της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών

Ο προϊστάμενος της Β' Διεύθυνσης

Επιστημονικών Μελετών

Αστέρης Πλιάκος

Αν. Καθηγητής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών

Ο προϊστάμενος της Α' Διεύθυνσης

Επιστημονικών Μελετών

Αντώνης Παντελής

Καθηγητής της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών

Ο Πρόεδρος του Επιστημονικού Συμβουλίου

Κώστας Μαυριάς

Καθηγητής της νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών

