

ΑΝΩΤΑΤΟ ΣΥΝΤΑΓΜΑΤΙΚΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ ΚΥΠΡΟΥ
ΔΕΥΤΕΡΟΒΑΘΜΙΑ ΔΙΚΑΙΟΔΟΣΙΑ
(Άρθρο 23(3)(γ) του Ν.33/64 – Μεταβατικές Διατάξεις)

ΕΦΕΣΗ ΚΑΤΑ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟΥ ΑΡ.

7/2019

(Αρ. Υπόθ. 423/2014)

30 Μαΐου, 2024

[Τ. ΨΑΡΑ-ΜΙΛΤΙΑΔΟΥ, ΣΤ. ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, Η. ΓΕΩΡΓΙΟΥ. Δ.Δ.]

CONSTANTINOU BROS HOTELS PLC

Εφεσείοντες

και

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΥΠΡΟΥ

Εφεσιβλήτων

*Δ. Αραούζος, για Chrysses Demetriades & Co LLC, για Εφεσείοντες
Ρ. Πασουρτίδη (κα) και Κ. Αμβροσίου (κα), για Άντης Τριανταφυλλίδης
& Υιοί ΔΕΠΕ, για Εφεσιβλήτους*

Τ. ΨΑΡΑ-ΜΙΛΤΙΑΔΟΥ, Δ. Την ομόφωνη απόφαση του Δικαστηρίου
θα δώσει η Δικαστής Στ. Χατζηγιάννη.

Α Π Ο Φ Α Σ Η

ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, Δ.: Οι Εφεσίβλητοι αποτελούν νομικό πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου που ιδρύθηκε δυνάμει του **περί Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (Σύσταση και Αρμοδιότητες) Νόμου του 2001 (Ν.64(Ι)/2001).**

Στις 26.2.2011 και 2.3.2011 υποβλήθηκαν προς τους Εφεσίβλητους δύο καταγγελίες αναφορικά με την εξαγορά του 94.9% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών Constantinou Bros Properties Plc (CBAM) και Orca Investment Plc (ORCA), από τους Εφεσεϊοντες (CBH). Περαιτέρω, στις 3.5.2012, οι Εφεσίβλητοι έλαβαν από τον Π. Πισσαρίδη, καταγγελία εξαγοράς των εταιρειών CBAM και ORCA από τους Εφεσεϊοντες.

Σε συνεδρία τους ημερ. 22.7.2013, οι Εφεσίβλητοι, αφού έλαβαν υπόψη σημείωμα δύο λειτουργών ημερ. 18.7.2013, αποφάσισαν να καλέσουν τους Εφεσεϊοντες σε παραστάσεις, διότι από τα ενώπιον τους στοιχεία, ενδεχομένως να μην συμμορφώνονταν με το **Άρθρο 130 του περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμου του 1993 (Ν.14(Ι)/1993)** (στο εξής ο «Νόμος»).

Τούτο γιατί είχε διαφανεί ότι κατά την εξαγορά του 94.9% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA, οι Εφεσείοντες δεν είχαν ενεργήσει για να εξασφαλίσουν την ίση μεταχείριση των μετόχων, αλλά ενήργησαν με γνώμονα το συμφέρον του Ανδρέα Κωνσταντίνου, Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου των Εφεσείοντων και κάτοχου του 86.87% του μετοχικού τους κεφαλαίου, ως και βασικού μέτοχου των Εταιρειών CBAM και ORCA.

Προς τούτο, οι Εφεσείοντες κλήθηκαν με επιστολή των Εφεσίβλητων ημερ. 6.9.2013 και ακολούθως υπέβαλαν τις γραπτές τους παραστάσεις με επιστολή τους ημερ. 19.9.2013.

Ακολούθησε συνεδρία των Εφεσίβλητων ημερ. 13.1.2014, στην οποία αποφασίστηκε ότι προέκυπε παράβαση εκ μέρους των Εφεσείοντων, του **Άρθρου 130** του Νόμου. Ως αποτέλεσμα, δυνάμει του **Άρθρου 121(3)** του Νόμου και του **Άρθρου 37(1) του περί Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Νόμου του 2009 (Ν.73(Ι)/2009)**, αποφασίστηκε από τους Εφεσίβλητους, η επιβολή στους Εφεσείοντες διοικητικού προστίμου ύψους €80.000, για την εν λόγω παράβαση. Η απόφαση αυτή, κοινοποιήθηκε στους Εφεσείοντες με επιστολή των

Εφεσίβλητων ημερ. 3.2.2014, η νομιμότητα της οποίας αποτέλεσε το αντικείμενο της Προσφυγής αρ. 423/2014.

Θεωρούμε σκόπιμο να παραθέσουμε αυτούσιο, μέρος του περιεχομένου της επιστολής ημερ. 3.2.2014 προς τους Εφεσείοντες:

«.....

13. Από τα πιο πάνω στοιχεία προκύπτει ότι:

13.1 Οι εκτιμήσεις της αξίας των ακινήτων των εταιρειών CBAM και ORCA τόσο για τον καθορισμό του τιμήματος για την αγορά του 5% του μετοχικού κεφαλαίου των δύο εταιρειών από την εταιρεία CyVenture όσο και οι εκτιμήσεις της αξίας των ακινήτων τους που έγιναν για το καθορισμό του τιμήματος για την αγορά του 94,9% του μετοχικού τους κεφαλαίου από εσάς έγιναν από το οίκο αξιολόγησης, τον οίκο Ξένιος Στεφάνου και Συνεργάτες.

13.2 Με βάση τις εκτιμήσεις, δεν υπήρξε ουσιαστική διαφοροποίηση στην αξία των ακινήτων των εταιρειών CBAM και ORCA (σχετικοί είναι οι πίνακες 1-3/2-4 πιο πάνω).

13.3. Το αντίτιμο για την αγορά του 5% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA από την εταιρεία CyVenture υπολογίστηκε με βάση την αναπροσαρμοσμένη ΚΑΕ τους σε συνδυασμό με τη μέθοδο τιμής/ΚΑΕ, ενώ το αντίτιμο για την αγορά του 94,9% του μετοχικού κεφαλαίου των CBAM και ORCA από εσάς υπολογίστηκε με βάση την Καθαρή Εσωτερική Αξία τους προσαρμοσμένη με την αγοραία αξία των περιουσιακών τους στοιχείων. Με την πρώτη μέθοδο η αξία του 100% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA ανήλθε σε €12.128.415 και €4.555.439 αντίστοιχα, ενώ με τη δεύτερη μέθοδο ανήλθε σε €35.759.404 και €13.649.058, αντίστοιχα.

14. Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα πιο πάνω προκύπτει ότι, κατά την εξαγορά του 94,9% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA δεν ενεργήσατε για να εξασφαλίσετε την ίση μεταχείριση των μετόχων αλλά ενεργήσατε με γνώμονα το συμφέρον του κ. Ανδρέα Κωνσταντίνου διότι, ενώ τον Οκτώβριο του 2010 η εταιρεία CyVenture προχώρησε στην εξαγορά του 5% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA από τον κ. Ανδρέα Κωνσταντίνου στην τιμή των €6.22 και €3.80 ανά μετοχή αντίστοιχα, το φεβρουάριο του 2011 (μόλις τέσσερις μήνες μετά), προχωρήσατε στην εξαγορά του 94,9% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA από τον κ. Ανδρέα Κωνσταντίνου στην τιμή των

€18.34 (€35.759.404/1.950.000 μετοχές) και €11,37 (13.649.058/1.200.000 μετοχές) ανά μετοχή αντίστοιχα, δηλαδή σχεδόν σε τριπλάσια τιμή.

Η Επιτροπή, λαμβάνοντας υπόψη ότι, με βάση τις εκτιμήσεις της αξίας των ακινήτων των εταιρειών CBAM και ORCA τόσο για τον καθορισμό του τιμήματος για την αγορά του 5% του μετοχικού κεφαλαίου των δύο εταιρειών από την εταιρεία CyVenture όσο και για τον καθορισμό του τιμήματος για την αγορά του 94.9% του μετοχικού τους κεφαλαίου από εσάς δεν υπήρξε ουσιαστική διαφοροποίηση στην αξία των ακινήτων των εταιρειών CBAM και ORCA (σχετικοί είναι οι πίνακες 1-3/2-4 πιο πάνω), προχώρησε να εξετάσει τη ζημιά που υπέστησαν οι μικρομέτοχοι σας με βάση τη συμφωνία που έγινε με την CyVenture για την αγορά των μετοχών των εταιρειών CBAM και ORCA.

Η Επιτροπή, αφού έλαβε υπόψη της τους υπολογισμούς στον Πίνακα 5, αποφάσισε ότι η ζημιά των μικρομετόχων σας από την εξαγορά του 94,9% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών CBAM και ORCA ανέρχεται στα €4.078.459.

.....

Με βάση την εξουσία που της παρέχεται από το άρθρο 121 του Νόμου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αφού έλαβε υπόψη τις γραπτές σας παραστάσεις ημερομηνίας 19.9.2013, αποφάσισε, δυνάμει των άρθρων 121 (3) του Νόμου και του άρθρου 37(1) του περί της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου Νόμου του 2009, να σας επιβάλει διοικητικό πρόστιμο ύψους €80.000 για την παράβαση του άρθρου 130 του Νόμου.

.....”

Το πρωτόδικο Δικαστήριο κατέληξε πως οι Εφεσίβλητοι προέβηκαν στη δέουσα και επαρκή έρευνα των επίδικων γεγονότων, λαμβάνοντας συγχρόνως υπόψη και τις γραπτές παραστάσεις των Εφεσειόντων. Η δε αιτιολογία της επίδικης απόφασης ημερ. 13.1.2014, όπως καταγράφεται σ’ αυτήν και συμπληρώνεται από το διοικητικό φάκελο, κρίθηκε επαρκής σε τέτοιο βαθμό, ώστε να μην αφήνεται οποιοδήποτε περιθώριο επέμβασης του Αναθεωρητικού

Δικαστηρίου. Περαιτέρω, δεν διαπίστωσε την ύπαρξη πραγματικής ή νομικής πλάνης, κατάληξη που οδήγησε στην απόρριψη της Προσφυγής αρ. 423/2014 και συνακόλουθα στην επικύρωση της επίδικης απόφασης με την οποία επιβλήθηκε στους Εφεσείοντες διοικητικό πρόστιμο ύψους €80.000.

Οι Εφεσείοντες θεωρούν εσφαλμένη την πρωτόδικη απόφαση και με την παρούσα Έφεση επιδιώκουν την ανατροπή της, στη βάση δύο (2) λόγων Έφεσης. Ειδικότερα, οι Εφεσείοντες υποστηρίζουν πως το πρωτόδικο Δικαστήριο α) ενήργησε *«κατά παράβαση του Άρθρου 30 του Συντάγματος, καθότι χωρίς την δέουσα αιτιολογία απέρριψε τον λόγο ακύρωσης και σχετική επιχειρηματολογία των Εφεσείοντων αναφορικά με το μη εφαρμόσιμο στα γεγονότα της υπόθεσης της Οδηγίας 2001/34/ΕΚ (ως έχει τροποποιηθεί από την Οδηγία 2004/109/ΕΚ), της Οδηγίας 2003/71/ΕΚ και του Άρθρου 130 του περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου Νόμου του 1993 (Ν. 14(I)/1993) και εσφαλμένα αγνόησε τις αποφάσεις του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης («ΔΕΕ») με αριθμούς C-174/12 και C-101/08.»* (1^{ος} λόγος Έφεσης), και β) εσφαλμένα δεν αποδέχθηκε την εισήγηση των Εφεσείοντων ότι το **Άρθρο 130** του Νόμου δεν είχε εφαρμογή στα γεγονότα της υπόθεσης και συνεπώς οι Εφεσίβλητοι

δεν νομιμοποιούνταν στη λήψη της προσβαλλόμενης απόφασης. (2^{ος} λόγος Έφεσης).

Στα πλαίσια του 1^{ου} λόγου Έφεσης, ο ευπαιδευτος συνήγορος των Εφεσειόντων εισηγήθηκε πως το πρωτόδικο Δικαστήριο, αν και στην σελ. 4 της απόφασης του αναφέρεται στον προβληθέντα λόγο ακύρωσης, ως και στην σχετική επιχειρηματολογία τους ότι οι Εφεσίβλητοι ενήργησαν υπό πλάνη περί το Νόμο, ως και για το μη εφαρμόσιμο του **Άρθρου 130** του Νόμου στα γεγονότα της παρούσας υπόθεσης, εν τούτοις, παρέλειψε στη συνέχεια να την εξετάσει και αποφασίσει επ' αυτής. Συνεπώς η κατάληξη του περί μη ύπαρξης νομικής πλάνης, είναι παντελώς ανατιολόγητη.

Αντίθετη είναι η θέση της ευπαιδευτης συνηγόρου των Εφεσίβλητων, η οποία εισηγήθηκε ότι το πρωτόδικο Δικαστήριο καθυκόντως εξέτασε την νομιμότητα της προσβαλλόμενης απόφασης, δηλ. την επάρκεια της έρευνας και της αιτιολογίας της και ορθά ικανοποιήθηκε ότι οι Εφεσίβλητοι άσκησαν την διακριτική τους ευχέρεια εντός των νόμιμων πλαισίων. Συνεπώς δεν υπήρχε περιθώριο επέμβασης εκ μέρους του Διοικητικού Δικαστηρίου.

Εξετάσαμε με προσοχή τις εισηγήσεις του ευπαίδευτου συνηγόρου των Εφεσειόντων, στα πλαίσια του 1^{ου} λόγου Έφεσης, ο οποίος άπτεται της υποχρέωσης για την αιτιολόγηση των δικαστικών αποφάσεων, ως αναπόσπαστη πτυχή της δικαστικής λειτουργίας και καθήκον που επιβάλλει το **Άρθρο 30.2 του Συντάγματος**.

Όπως προκύπτει από την πρωτόδικη απόφαση, οι Εφεσείοντες είχαν εγείρει στην Αίτηση τους ως λόγο ακύρωσης, τη θέση ότι οι Εφεσίβλητοι ενήργησαν υπό πλάνη περί το νόμο, την οποία και τεκμηρίωσαν, επικαλούμενοι πως οι Εφεσίβλητοι είχαν παραλείψει να αντιληφθούν σωστά το πνεύμα και το γράμμα του **Άρθρου 130** του Νόμου, το οποίο εισήχθη με τον τροποποιητικό **Νόμο 115(Π)/2005** και ο οποίος εναρμονίζει στο Εθνικό δίκαιο, τις Οδηγίες 2001/34/ΕΚ και 2003/71/ΕΚ. Ως εκ τούτου, οι Εφεσίβλητοι παρέβηκαν το **Άρθρο 130** του Νόμου και με την επιβολή διοικητικού προστίμου στους Εφεσείοντες, επεδίωξαν σκοπό ξένο προς εκείνο που επεδίωξε ο νομοθέτης.

Προς υποστήριξη του πιο πάνω λόγου ακύρωσης, πρωτόδικα, ο ευπαίδευτος συνήγορος των Εφεσειόντων, μέσω της γραπτής του αγόρευσης, εισηγήθηκε πως η έννοια της ίσης μεταχείρισης που

προβλέπεται στο **Άρθρο 130** του Νόμου, δεν είναι γενική, αόριστη και εκτός του σκοπούμενου πεδίου εφαρμογής των πιο πάνω Οδηγιών, οι οποίες αφορούν την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται, ως και την δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου κατά την δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση, αντίστοιχα. Προς τεκμηρίωση της θέσης του, επικαλέστηκε τις αποφάσεις του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης C174/12 ΚΑΙ C-101/08 και προέβαλε τον ισχυρισμό ότι οι πιο πάνω Οδηγίες, στη βάση των οποίων, για σκοπούς εναρμόνισης με αυτές, συμπεριλήφθηκε το **Άρθρο 130** του Νόμου, με τον τροποποιητικό **Νόμο 115(Ι)/2005**, δεν έχουν εφαρμογή στα γεγονότα της παρούσας υπόθεσης.

Παρά τις πιο πάνω εισηγήσεις του ευπαιδευτου συνηγόρου των Εφεσείοντων, οι οποίες σημειώνουμε, αποτέλεσαν την μοναδική και βασική επιχειρηματολογία του περί πλάνης περί το Νόμο, το πρωτόδικο Δικαστήριο, χωρίς καμιά ενασχόληση, αναφορά και επεξήγηση, κατέληξε πως:

«Ούτε διαπιστώνεται υπό το φως όλων των ανωτέρω, η ύπαρξη πραγματικής ή νομικής πλάνης. Η Επιτροπή ενήργησε σε πλήρη συμμόρφωση με το Νόμο, έχοντας υπόψη τα ορθά δεδομένα και ενεργώντας νομίμως.»

Στη βάση όλων των πιο πάνω, το ερώτημα που εγείρεται είναι κατά πόσο, η υπό κρίση κατάληξη του πρωτόδικου Δικαστηρίου, συνιστά την επιβαλλόμενη από το Σύνταγμα αιτιολόγηση της δικαστικής του απόφασης.

Συναφώς υπενθυμίζουμε ότι, κατά πάγια νομολογία του Ανωτάτου Δικαστηρίου, η αιτιολόγηση μιας δικαστικής απόφασης αποτελεί συστατικό στοιχείο της ίδιας της δικαστικής λειτουργίας. Συνιστά απαρέγκλιτο καθήκον των δικαστικών Αρχών και αντίστοιχο δικαίωμα του διαδίκου να γνωρίζει το λόγο, το σκεπτικό της κατάληξης του Δικαστηρίου, το οποίο είναι συστατικό στοιχείο έγκυρης δικαστικής απόφασης. Η αιτιολόγηση των δικαστικών αποφάσεων δεν επιβάλλεται μόνο από το **Άρθρο 30.2 του Συντάγματος** ως απαραίτητο στοιχείο για την εγκυρότητα της δικαστικής απόφασης, αλλά αποτελεί θεμελιακό κανόνα της δικαστικής διαδικασίας και θεσμικό φραγμό κατά του ανέλεγκτου, ως και εκέγγυο για τη σύννομη άσκηση της δικαστικής εξουσίας (Βλ. **Καραγιώργη κ.ά. v. Δημοκρατίας (1989) 2 Α.Α.Δ. 92,**

Δρουσιώτης v. Ιερωνυμίδης (1990) 1 Α.Α.Δ. 1026, Βασιλείου κ.ά. v. Μενελάου κ.ά. (1990) 1 Α.Α.Δ. 1125, Καννάουρου κ.ά. v. Σταδιώτη κ.ά. (1990) 1 Α.Α.Δ. 35, Εταιρεία Παφίτης & Ιορδάνους Κουτράκτορας Λτδ κ.ά. v. Α.Ν. Στασής Εστέιτς Κο. Λτδ (1998) 1 Α.Α.Δ. 916 και *Alnaser v. Δημοκρατίας, Ποιν.εφ. 81/20, ημερ. 21.7.20*).

Στην προκειμένη περίπτωση, το πρωτόδικο Δικαστήριο κατέληξε ως ανωτέρω, χωρίς ωστόσο να παραθέσει το λόγο, το σκεπτικό που το οδήγησε στην κατάληξη του περί ανυπαρξίας νομικής πλάνης. Το γεγονός ότι ικανοποιήθηκε για την επάρκεια της έρευνας που διεξήγαγαν οι Εφεσίβλητοι, ως και της αιτιολογίας της προσβαλλόμενης απόφασης, ουδόλως οδηγεί, άνευ ετέρου, στο συμπέρασμα ότι αυτοί ερμήνευσαν και εφάρμοσαν ορθά το **Άρθρο 130** του Νόμου, στη βάση του οποίου επέβαλαν το επίδικο διοικητικό πρόστιμο. Η συνοπτική, γενική και αόριστη αναφορά του πρωτόδικου Δικαστηρίου στην επιχειρηματολογία των Εφεσειόντων, όπως προέβαλλε μέσω της γραπτής τους αγόρευσης, χωρίς καμιά απολύτως ενασχόληση με αυτήν και χωρίς κατ' επέκταση, να παραθέσει την απαραίτητη νομική ανάλυση και σκέψη, από την οποία να προκύπτει η διαφωνία του με αυτήν και συνεπώς η

απόρριψη της, όπως προκύπτει από την κατάληξη του, δεν συνιστά κατά την κρίση μας, αιτιολόγηση της πρωτόδικης απόφασης.

Κατ' ακολουθία των πιο πάνω, κρίνουμε ότι η πρωτόδικη απόφαση στερείται του σκεπτικού της κατάληξης του Δικαστηρίου, ως αναγκαίο και άκρως απαραίτητο συστατικό στοιχείο της εγκυρότητας της. Συνεπώς, αυτή δεν είναι αιτιολογημένη και αφίσταται των εκέγγυων της δίκαιης δίκης, όπως καθορίζεται στο **Άρθρο 30.2 του Συντάγματος**, εφόσον δεν διαγιγνώσκεται το σκεπτικό του Δικαστηρίου, ως προς την απλή, αλλά ατεκμηριώτη διατύπωση της θέσης ότι οι Εφεσίβλητοι δεν ενήργησαν υπό νομική πλάνη.

Ενόψει της ως άνω κατάληξης μας, δεν θα ασχοληθούμε με τον 2^ο λόγο Έφεσης, ο οποίος άπτεται της ουσίας της εισήγησης των Εφεσειόντων ότι το **Άρθρο 130** του Νόμου δεν εφαρμοζόταν στα γεγονότα της υπόθεσης και την οποία, όπως εξηγήσαμε ανωτέρω, το πρωτόδικο Δικαστήριο παρέλειψε να εξετάσει και τεκμηριώσει σε σχέση με αυτήν, την αντίθετη κατάληξη του.

Για όλα τα πιο πάνω, η Έφεση επιτυγχάνει.

Η πρωτόδικη απόφαση, συμπεριλαμβανομένων και των επιδικασθέντων εξόδων, παραμερίζεται.

Διατάσσεται επανεκδίκαση της Προσφυγής από άλλο Δικαστή, κατά προτεραιότητα.

Επιδικάζονται έξοδα προς όφελος των Εφεσειόντων και εναντίον των Εφεσίβλητων ύψους €2.500 (πλέον ΦΠΑ αν υπάρχει)

Τ. ΨΑΡΑ-ΜΙΛΤΙΑΔΟΥ, Δ.

ΣΤ. ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, Δ.

Η. ΓΕΩΡΓΙΟΥ, Δ.