

ΑΝΩΤΑΤΟ ΣΥΝΤΑΓΜΑΤΙΚΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ ΚΥΠΡΟΥ
ΔΕΥΤΕΡΟΒΑΘΜΙΑ ΔΙΚΑΙΟΔΟΣΙΑ

(Άρθρο 23(3)(γ) του Ν.33/64 – Μεταβατικές Διατάξεις)

(Έφεση κατά απόφασης Διοικητικού Δ/ρίου Αρ.139/20)

(Υπόθ. Αρ. 1090/2014)

19 Μαΐου, 2025

[ΨΑΡΑ-ΜΙΛΤΙΑΔΟΥ, ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, ΓΕΩΡΓΙΟΥ, Δ/στές]

ΤΑΜΕΙΟ ΠΡΟΝΟΙΑΣ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ ΤΗΣ CYPRUS POPULAR
BANK PUBLIC CO LTD ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΡΤΗΜΕΝΩΝ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Εφεσεύοντες

v.

ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΥΠΡΟΥ

Εφεσίβλητης

A. Χρίστου (κα), για Ιωαννίδης Δημητρίου ΔΕΠΕ, για Εφεσεύοντες

*P. Πασιουρτίδη (κα), με Κ. Αμβροσίου (κα) και Ε. Παπαμιχαήλ (κα),
για Άντης Τριανταφυλλίδης & Υιοί ΔΕΠΕ, για Εφεσίβλητη*

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

Α Π Ο Φ Α Σ Η

ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, Δ.: Σε συνεδρία της ημερ. 29.10.2012, η Εφεσίβλητη αποφάσισε, στη βάση της εξουσίας που της παρέχεται από το **Άρθρο 36 του περί Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου Νόμου (Ν.73(Ι)/2009)**, να διορίσει ερευνώντες λειτουργούς με σκοπό τη διεξαγωγή έρευνας κατά της Εταιρείας Marfin Popular Bank Public Co Ltd (στο εξής η Εταιρεία), σε σχέση με την επένδυση της σε Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ). Οι ερευνώντες λειτουργοί ετοίμασαν σχετικό πόρισμα και το υπέβαλαν στην Εφεσίβλητη στις 4.6.2013.

Σε συνεδρία της ημερ. 17.6.2013 η Εφεσίβλητη μελέτησε το εν λόγω πόρισμα και αποφάσισε να καλέσει τους Εφεσείοντες σε γραπτές παραστάσεις για ενδεχόμενες παραβάσεις, μεταξύ άλλων του **Άρθρου 19**, ως εξειδικεύεται στο **Άρθρο 20(1)(γ), του περί των Πράξεων Προσώπων που Κατέχουν Εμπιστευτικές**

Πληροφορίες και των Πράξεων Χειραγώγησης της Αγοράς (Κατάχρηση Αγοράς) Νόμου (Ν.116(Ι)/2005), αναφορικά με τη δημοσίευση στις 2.9.2010, του Ενημερωτικού Δελτίου ημερ. 1.9.2010.

Ως εκ τούτου, με επιστολή ημερ. 2.8.2013 ζητήθηκε από τους Εφεσείοντες να υποβάλουν τις παραστάσεις τους εντός 21 εργάσιμων ημερών, οι οποίοι τις υπέβαλαν με επιστολή των δικηγόρων τους ημερ. 30.9.2013.

Με σχετικό σημείωμα ημερ. 19.11.2013, οι ερευνώντες λειτουργοί υπέβαλαν ψηφιακό δίσκο με τις κλήσεις σε παραστάσεις που αποστάληκαν προς όλα τα πρόσωπα που κλήθηκαν, ως και τις απαντήσεις τους, τα οποία παραλήφθηκαν από την Εφεσίβλητη σε συνεδρία της ημερ. 9.12.2013. Στη συνέχεια, σε συνεδρία της ημερ. 21.3.2014 η Εφεσίβλητη προχώρησε σε μελέτη των γραπτών παραστάσεων των εμπλεκομένων, ως και των σχετικών σημειωμάτων και σε επόμενη συνεδρία της ημερ. 28.4.2014 έλαβε την προσβαλλόμενη απόφαση, η οποία κοινοποιήθηκε στους Εφεσείοντες με πολυσέλιδη επιστολή ημερ. 4.6.2014, από την

οποία παραθέτουμε το ακόλουθο απόσπασμα, με την εξής κατάληξη:

«Με βάση την εξουσία που της παρέχεται από το άρθρο 23 του Ν.116(Ι)/2005, η Επιτροπή αποφάσισε όπως σας επιβάλει διοικητικό πρόστιμο ύψους €50.000 για παράβαση του άρθρου 19, ως εξειδικεύεται από το άρθρο 20(1)(γ), του Ν.116(Ι)/2005, το οποίο αναλύεται ως ακολούθως:

- *πρόστιμο ύψους €25.000 για παραπλανητικές ενδείξεις στο Ενημερωτικό Δελτίο ημερομηνίας 1.9.2010 σχετικά με τους κινδύνους της επένδυσης της Εταιρείας σε ΟΕΔ,*
- *πρόστιμο ύψους €25.000 για παραπλανητικές ενδείξεις στο Ενημερωτικό Δελτίο ημερομηνίας 1.9.2010 σχετικά με την εφαρμογή του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.*

Για τον καθορισμό του ύψους του διοικητικού προστίμου, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της τους ακόλουθους παράγοντες:

- 1. Τη σοβαρότητα που αποδίδει ο νομοθέτης σε παραβάσεις αυτού του είδους, η οποία αντικατοπτρίζεται από το ύψος της διοικητικής κύρωσης που προβλέπεται για τέτοιες παραβάσεις.*
- 2. Πράξεις χειραγώγησης μέσω διάδοσης παραπλανητικών πληροφοριών πλήττουν την ακεραιότητα της αγοράς χρηματοπιστωτικών μέσων αφού εμποδίζουν την ομαλή λειτουργία της και τη δημιουργία συνηθών πλήρους διαφάνειας.*
- 3. Την κεντρική σημασία της διασφάλισης ότι η αγορά δεν χειραγωγείται με οποιοδήποτε τρόπο, γεγονός που συμβάλλει στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς αυτήν.*
- 4. Τη σοβαρότητα για την παροχή πλήρους πληροφόρησης για τις κινητές αξίες και τον εκδότη στο Ενημερωτικό Δελτίο, η οποία συνιστά αποτελεσματικό μέσο για τη βελτίωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις κινητές αξίες, και επομένως συμβάλλει στην ομαλή λειτουργία και ανάπτυξη των αγορών κινητών αξιών.*
- 5. Τη βαρύτητα που αποδίδεται στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, ο οποίος αποτελεί τους κανόνες καλής πρακτικής που εφαρμόζονται για τη διακυβέρνηση και τον έλεγχο των εργασιών μίας εταιρείας. Ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης προσθέτει προβλεψιμότητα και αξία στον εκδότη, με την έννοια ότι οι επενδυτές αυτού του εκδότη αναμένουν ένα υψηλό επίπεδο υπεύθυνης οργάνωσης, λειτουργίας και διοίκησης ως καθορίζει ο Κώδικας. Ο εκδότης που δηλώνει ότι τηρεί τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, ουσιαστικά προβαίνει σε υπόσχεση προς τους επενδυτές ότι θα ακολουθεί συγκεκριμένους κανόνες και διαδικασίες, γεγονός που καθιστά τον επενδυτή και προσθέτει αξία στην επένδυση του. Ελλιπής εφαρμογή του Κώδικα, ενώ δηλώνεται προς τους επενδυτές το αντίθετο, έχει ως*

αποτέλεσμα να πλήξει την εμπιστοσύνη των μετόχων και των επενδυτών στον εκδότη, να δημιουργήσει αβεβαιότητα για την ποιότητα της διοίκησης και οργάνωσής του, με απώλειες στην αξία του, και κατ' επέκταση επηρεασμό της αγοράς.

6. Τις υποβαθμίσεις των ΟΕΔ από τους οίκους αξιολόγησης σε επίπεδο «σκουπίδια» (junk) κατά του ουσιώδη χρόνο.

7. Ως μειριαστικό παράγοντα, το γεγονός ότι η δημόσια προσφορά του Ταμείου Προνοίας απευθύνεται μόνο προς τους υπαλλήλους της Εταιρείας, και όχι στο κοινό ευρύτερα.».

Εναντίον της νομιμότητας της ως άνω απόφασης της Εφεσίβλητης, οι Εφεσεϊόντες καταχώρισαν την Προσφυγή αρ. 1090/2014.

Το πρωτόδικο Δικαστήριο, αφού εξέτασε τη σχετική νομοθεσία, κατέληξε πως α) σε σχέση με τη διαδικασία που η Εφεσίβλητη ακολούθησε για την διαπίστωση εκ μέρους των Εφεσεϊόντων παράβασης της σχετικής νομοθεσίας, δεν διαπιστώνεται οποιαδήποτε παράβαση του **Άρθρου 35 του Ν.73(Ι)/2009**, β) δεν ευσταθούν οι ισχυρισμοί των Εφεσεϊόντων περί νομικής και πραγματικής πλάνης, έλλειψης δέουσας έρευνας, έλλειψης επάρκους αιτιολογίας και παραβίασης του δικαιώματος ακρόασης, γ) ουδόλως παραβιάστηκαν οι αρχές της χρηστής διοίκησης, της καλής πίστης και της ισότητας.

Η κατάληξη αυτή του πρωτόδικου Δικαστηρίου οδήγησε σε απόρριψη της Προσφυγής και η προσβαλλόμενη απόφαση επικυρώθηκε.

Οι Εφεσείοντες θεωρούν εσφαλμένη την πρωτόδικη απόφαση και με την παρούσα Έφεση επιδιώκουν την ανατροπή της, στη βάση έξι (6) λόγων Έφεσης.

Ειδικότερα, οι Εφεσείοντες υποστηρίζουν πως το πρωτόδικο Δικαστήριο εσφαλμένα κατέληξε ότι α) οι Εφεσείοντες με τους εγειρόμενους λόγους ακύρωσης δεν αμφισβητούν το περιεχόμενο των συγκεκριμένων διαπιστώσεων της Εφεσίβλητης, οι οποίες οδήγησαν στη λήψη της προσβαλλόμενης απόφασης (1^{ος} λόγος Έφεσης), β) η διαδικασία που ακολούθησε η Εφεσίβλητη για την διαπίστωση της εκ μέρους των Εφεσείοντων παράβασης της κείμενης νομοθεσίας, ήταν ορθή και νόμιμη (2^{ος} λόγος Έφεσης), γ) οι Εφεσείοντες ρητώς ανέλαβαν και οι ίδιοι την πλήρη ευθύνη για τις πληροφορίες που παρατίθενται στο Ενημερωτικό Δελτίο, βεβαιώνοντας ότι αυτές είναι σύμφωνες με την πραγματικότητα και δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα μπορούσαν να αλλοιώσουν το περιεχόμενο του (3^{ος} λόγος Έφεσης), δ) η προσβαλλόμενη απόφαση είναι λεπτομερώς

αιτιολογημένη (4^{ος} λόγος Έφεσης), ε) δόθηκε το δικαίωμα στους Έφεσειόντες να ακουστούν πριν τη λήψη της προσβαλλόμενης απόφασης (5^{ος} λόγος Έφεσης) και στ) τα γεγονότα που οι Έφεσειόντες επικαλούνται προς υποστήριξη του ισχυρισμού περί παραβίασης της αρχής της ισότητας, είναι μεταγενέστερα του ουσιώδους χρόνου λήψης της προσβαλλόμενης απόφασης και ως εκ τούτου δεν μπορούν να ληφθούν υπόψη.

Εξετάσαμε με προσοχή την πρωτόδικη απόφαση, υπό το πρίσμα των εισηγήσεων των Έφεσειόντων, ως και την αντίθετη θέση της Εφεσίβλητης, η οποία υποστηρίζει την ορθότητα της πρωτόδικης απόφασης. Καταλήξαμε πως οι αιτιάσεις των Έφεσειόντων δεν ευσταθούν για τους πιο κάτω λόγους:

Κατά την ενώπιον μας ακροαματική διαδικασία, η ευπαίδευτη συνήγορος των Έφεσειόντων περιόρισε την επιχειρηματολογία της σε σχέση μόνο με τον 1^ο και 6^ο λόγο Έφεσης, ενώ για τους υπόλοιπους λόγους Έφεσης αποδέχθηκε πως υπάρχει δεσμευτική νομολογία του Ανωτάτου Δικαστηρίου και Ανωτάτου Συνταγματικού Δικαστηρίου, θέση με την οποία συμφώνησε και η ευπαίδευτη συνήγορος της Εφεσίβλητης.

Πράγματι, διαπιστώνουμε πως σε σχέση με το περιεχόμενο των 2^{ου} – 5^{ου} λόγων Έφεσης, η δεσμευτική νομολογία είναι σαφής και συνακόλουθα καταλυτική για την τύχη τους, που δεν είναι άλλη παρά η απόρριψη τους, χωρίς να υπάρχει ανάγκη να επεκταθούμε περαιτέρω. Πρόκειται για τις αποφάσεις, ***Αννίτα Φιλιππίδου ν. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου, Α.Ε. 7/2016 ημερ. 10.5.2023, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου ν. Εξέλιξη Επενδυτική Λτδ, (2006) 3 ΑΑΔ 310, Suphire (Stockbrokers) Ltd ν. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (2006) 3 ΑΑΔ 648, Χρίστος Ορφανίδης ν. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου, ΕΔΔ 126/2016, ημερ. 14.11.2023 και Δημήτρης Πλέϊπελ ν. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου, ΕΔΔ αρ. 50(Α)/2020, ημερ. 17.1.2025).***

Συνακόλουθα, οι 2^{ος}, 3^{ος}, 4^{ος} και 5^{ος} λόγος Έφεσης απορρίπτονται ως αβάσιμοι.

Προχωρούμε στην εξέταση του 1^{ου} λόγου Έφεσης, στα πλαίσια του οποίου η ευπαίδευτη συνήγορος των Εφεσεϊόντων εισηγήθηκε πως το εύρημα του πρωτόδικου Δικαστηρίου ότι οι Εφεσεϊόντες με

τους προβαλλόμενους λόγους ακύρωσης δεν αμφισβητούν το περιεχόμενο των συγκεκριμένων διαπιστώσεων της Εφεσίβλητης που οδήγησαν στη λήψη της προσβαλλόμενης απόφασης, είναι εσφαλμένο. Τούτο γιατί, όπως εισηγήθηκε, οι Εφεσεϊόντες δεν είχαν γνώση των συγκεκριμένων ευρημάτων της Εφεσίβλητης ώστε να τα αμφισβητήσουν. Σχετικό είναι το ακόλουθο απόσπασμα από την πρωτόδικη απόφαση:

«Αξιολογώντας τις εκατέρωθεν θέσεις και ισχυρισμούς θα πρέπει εν πρώτοις να επισημανθεί ότι οι αιτητές, με την παρούσα προσφυγή και τους εγειρόμενους λόγους ακύρωσης όπως αυτοί αναπτύσσονται από τους εκπαιδευτούς δικηγόρους τους, δεν αμφισβητούν το περιεχόμενο των συγκεκριμένων διαπιστώσεων της καθ' ης η αίτηση οι οποίες οδήγησαν στη λήψη της προσβαλλόμενης απόφασης. Ειδικότερα, δεν έχουν καθιουδήποτε τρόπο αμφισβητήσει ούτε το εύρημα ότι στο Ενημερωτικό Δελτίο ημερομηνίας 01.09.2010 που δημοσίευσαν δεν αναφερόταν η πληροφορία ότι τα ΟΕΔ κατά την εν λόγω ημερομηνία είχαν ήδη υποβαθμιστεί από τους οίκους αξιολόγησης σε επίπεδο «σκουπίδια» (junk) ούτε ότι η εν λόγω πληροφόρηση ήταν αναγκαία προκειμένου να παρέχεται στους επενδυτές σαφής συσχετισμός του ύψους των ΟΕΔ με τα ίδια κεφάλαια της Εταιρείας προς ανάδειξη του υψηλού κινδύνου συγκέντρωσης σε συνάρτηση με τον υψηλό πιστωτικό κίνδυνο. Επιπλέον, οι αιτητές δεν έχουν αμφισβητήσει ούτε τη διαπίστωση της καθ' ης η αίτηση πως, ενώ στο Ενημερωτικό Δελτίο αναφερόταν πως η Εταιρεία υιοθετεί και εφαρμόζει τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, εντούτοις δεν εφαρμόζε συγκεκριμένες αρχές του Κώδικα για τις οποίες γίνεται λεπτομερής αναφορά στην προσβαλλόμενη απόφαση.»

Η πιο πάνω θέση των Εφεσεϊόντων, δεν μας βρίσκει σύμφωνους. Όπως με σαφήνεια προκύπτει από το πιο πάνω απόσπασμα, αλλά και από την ίδια την αιτιολογία του 1^{ου} λόγου Έφεσης, ό,τι παρατήρησε το πρωτόδικο Δικαστήριο ήταν πως οι πιο πάνω διαπιστώσεις της Εφεσίβλητης δεν είχαν αμφισβητηθεί από

τους Εφεσεσιόντες ενώπιον του, γεγονός που επιβεβαιώνεται και κατ' Έφεση, αφού ό,τι προβάλλουν στην παρούσα διαδικασία είναι η έλλειψη γνώσης εκ μέρους τους. Η ουσία των ισχυρισμών των Εφεσεσιόντων, περιστρέφεται γύρω από γεγονότα που άπτονται της ευθύνης των Εφεσεσιόντων ως προς τις πληροφορίες που παρατίθενται στο Ενημερωτικό Δελτίο, βεβαιώνοντας ότι αυτές είναι σύμφωνες με την πραγματικότητα και ότι δεν υπάρχουν παραλείψεις που θα μπορούσαν να αλλοιώσουν το περιεχόμενο του, ζήτημα, που όπως ήδη έχουμε αναφέρει, έχει αποφασισθεί με βάση την πιο πάνω δεσμευτική νομολογία. Συνεπώς, καταλήγουμε πως ο 1^{ος} λόγος Έφεσης δεν ευσταθεί και απορρίπτεται.

Προχωρούμε, τέλος, με την εξέταση του 6^{ου} λόγου Έφεσης, επί του οποίου ουσιαστικά επικεντρώθηκε η ευπαιδευτη συνήγορος των Εφεσεσιόντων. Εισηγήθηκε πως το πρωτόδικο Δικαστήριο έσφαλε ως προς την κατάληξη του ότι οι ισχυρισμοί των Εφεσεσιόντων περί παραβίασης της αρχής της ισότητας αποτελούν γεγονότα μεταγενέστερα του ουσιώδους χρόνου λήψης της προσβαλλόμενης απόφασης, με αποτέλεσμα αυτά να μην ληφθούν υπόψη. Ειδικότερα επικαλέστηκε παρόμοια περίπτωση στην οποία η Εφεσίβλητη, με μεταγενέστερη απόφαση της ημερ. 7.4.2016,

έκρινε σκόπιμο όπως, παρά την ύπαρξη παράβασης του **Άρθρου 19 του Ν.116(Ι)/2005**, να μην προχωρήσει σε επιβολή διοικητικού προστίμου. Τούτο γιατί, λήφθηκε υπόψη ότι η Εταιρεία βρισκόταν υπό καθεστώς εξυγίανσης και ως εκ τούτου, τυχόν επιβολή διοικητικού προστίμου θα επιβάρυνε περαιτέρω τους μετόχους και πιστωτές της. Το γεγονός αυτό, ουδόλως λήφθηκε υπόψη υπό το πρωτόδικο Δικαστήριο, με δεδομένο ότι και οι Εφεσείοντες βρίσκονταν κατά τον ουσιώδη χρόνο λήψης της προσβαλλόμενης απόφασης στις 4.6.2014, υπό καθεστώς εκκαθάρισης. Εισηγήθηκε συνεπώς, πως η Εφεσίβλητη αυθαίρετα επέβαλε το επίδικο διοικητικό πρόστιμο, συμπεριφερόμενη ασυμβίβαστα ως προς την αρχή της ισότητας.

Σχετικό είναι το ακόλουθο απόσπασμα από την πρωτόδικη απόφαση με το οποίο συμφωνούμε και υιοθετούμε:

«Σε σχέση, τέλος, με τον ισχυρισμό των αιτητών περί παραβίασης της αρχής της ισότητας, διαπιστώνω ότι τα γεγονότα τα οποία οι αιτητές επικαλούνται προς υποστήριξη αυτού του λόγου ακύρωσης είναι μεταγενέστερα του ουσιώδους χρόνου λήψης της προσβαλλόμενης απόφασης και ως εκ τούτου δεν μπορούν να ληφθούν υπόψη. Εν πάση δε περιπτώσει, επισημαίνεται ότι αντικείμενο αναθεωρητικού ελέγχου εν προκειμένω είναι η απόφαση επιβολής του επίδικου διοικητικού προστίμου και όχι η όποια μεταγενέστερη απόφαση της καθ' ης η αίτηση σε σχέση με το, κατ' ουσίαν, αίτημα των αιτητών που απηύθυναν με μεταγενέστερες επιστολές προς την καθ' ης η αίτηση για ανάκληση της προσβαλλόμενης απόφασης και επανεξέτασης του ύψους του επιβληθέντος προστίμου.»

Όπως ορθά επεσήμανε και το πρωτόδικο Δικαστήριο, αντικείμενο της παρούσας διαδικασίας είναι η νομιμότητα της προσβαλλόμενης απόφασης ημερ. 4.6.2014 της Εφεσίβλητης για επιβολή διοικητικού προστίμου στους Εφεσείοντες και όχι η οποιαδήποτε μεταγενέστερη απόφαση της Εφεσίβλητης στο αίτημα των Εφεσειόντων ημερ. 15.9.2017 για επανεξέταση και συνακόλουθα ανάκληση της προσβαλλόμενης απόφασης. Ενδεχομένως, στα πλαίσια άλλης διαδικασίας με αντικείμενο τέτοια απόφαση της Εφεσίβλητης, να κωρούσε θέμα προς εξέταση τυχόν παραβίασης της αρχής της ισότητας, με τα δεδομένα του περιεχομένου της επιστολή ημερ. 15.9.2017 των Εφεσειόντων. Ζήτημα που ασφαλώς δεν μπορεί να τύχει εξέτασης στην παρούσα διαδικασία, στη βάση μεταγενέστερων γεγονότων και αιτημάτων των Εφεσειόντων για ανάκληση της προσβαλλόμενης απόφασης.

Καταλήγουμε πως ο 6^{ος} λόγος Έφεσης επίσης δεν ευσταθεί και απορρίπτεται ως αβάσιμος.

Για τους λόγους που εξηγήσαμε η Έφεση απορρίπτεται.

Επιδικάζονται έξοδα προς όφελος της Εφεσίβλητης και σε βάρος των Εφεσειόντων, ύψους €4.000 (πλέον ΦΠΑ αν υπάρχει).

Τ. ΨΑΡΑ-ΜΙΛΤΙΑΔΟΥ, Δ.

ΣΤ. ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΗ, Δ.

Η. ΓΕΩΡΓΙΟΥ, Δ.

/Α.Λ.Ο.