

## Δ. ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑ

### ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΚΙΝΗΣΗ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Επιμ. ύλης: Αλέξανδρος Ν. Ρόκας, Δ.Ν. (*HU Berlin*), LL.M. (*Harvard, HU Berlin*)  
 Συντάκτες: Γερμανία: Βασίλειος Π. Καπετάνος, υποψ. Δ.Ν. (*HU Berlin*), LL.M. (*HU Berlin*)· Ηνωμένο Βασίλειο: Δημήτριος Κυριαζής, Δ.Ν. (Oxford), Μεταδιδακτορικός Ερευνητής Τομέα Δημοσίου Δικαίου Νομικής Σχολής ΕΚΠΑ· ΗΠΑ: Χρήστος Γρ. Τιμαγένης, LL.M. mult. (*Cambridge, NYU*)· Κύπρος: Μιχάλης Κυριακίδης Συνέταιρος της HARRIS KYRI-AKIDES, Επικεφαλής τμήματος Εταιρικού και Εμπορικού Δικαίου

**1. Γερμανία.** *Δημιουργία ειδικών δικαστηρίων για διεθνείς εμπορικές διαφορές στη Γερμανία:* Τα τελευταία χρόνια έχει παρατηρηθεί πολλαπλασιασμός των διεθνών εμπορικών δικαστηρίων σε όλο τον κόσμο<sup>1</sup>. Με κύριο γνώμονα την επιθυμία προσέλκυσης μεγάλου όγκου διεθνών εμπορικών διαφορών, οι έννομες τάξεις προσπαθούν να διαμορφώσουν ένα νέο σύστημα δικαστικής προστασίας, προσφέροντας σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε διεθνές επίπεδο ένα καλύτερο και αποτελεσματικότερο πλαίσιο επίλυσης διαφορών σε σύγκριση με την «παραδοσιακή» διαδικασία. Συγκεκριμένα στη Γερμανία το ερώτημα, πώς μπορεί η χώρα να προσαρμοστεί καλύτερα στον διεθνή ανταγωνισμό για την προσέλκυση διεθνών εμπορικών διαφορών συζητείται εδώ και πολλά χρόνια<sup>2</sup>. Από τις συζητήσεις αυτές προέκυψαν πολυάριθμες προτάσεις και σχέδια νόμων<sup>3</sup> για τη μεταρρύθμιση του γερμανικού δικονομικού δικαίου και οδήγησαν ορισμένα ομόσπονδα κρατίδια στη σύσταση ειδικών (αγγλόφωνων) δικαστικών τμημάτων για διεθνείς αστικές και εμπορικές υποθέσεις<sup>4</sup>.

Την 1.3.2023 πραγματοποιήθηκε ενώπιον της επιτροπής Νομικών υποθέσεων (Rechtsausschuss) της Ομοσπονδιακής Βουλής (Bundestag) δημόσια διαβούλευση σχετικά με τη δημιουργία δικαστηρίων για διεθνείς εμπορικές διαφορές στη Γερμανία. Βάση της συζήτησης αποτέλεσε το από 11.2.2023 Κείμενο βασικών θέσεων (Eckpunktprototyp) του Γερμανικού Ομοσπονδιακού υπουργείου Δικαιοσύνης καθώς και το από 27.04.2022 νομοσχέδιο της Ομοσπονδιακής Άνω βουλής<sup>5</sup> (Bundesrat) με τίτλο «Νομοσχέδιο για την Ενίσχυση των Δικαστηρίων στις εμπορικές διαφορές» (Gesetzesentwurf zur Stärkung der Gerichte in Wirtschaftsstreitigkeiten). Στόχος και των δύο κειμένων είναι η ενίσχυση της Γερμανίας ως δικαστικού και επιχειρηματικού forum

1. *Rühl*, AJIL Unbound, Vol. 115, 2021, 11 (11).

2. Αναλυτικά, *Grohmann*, Internationalisierung der Handelsgerichtsbarkeit, Tübingen 2022.

3. BR-Drs. 42/10 · BR-Drs. 93/14 · BR-Drs. 53/18 · BR-Drs. 219/21.

4. Τέτοια τμήματα έχουν ήδη συσταθεί στο εφετείο Κολωνίας καθώς και στα πρωτοδικεία Φρανκφούρτης, Αμβούργου, Μάνχαϊμ και Στουτγάρδης.

5. BR-Drs, 20/1549.

και η προσφορά στους διαδίκους μεγάλων εμπορικών διαφορών ενός ελκυστικού «δικονομικού προϊόντος» για τη διεξαγωγή διεθνών εμπορικών διαφορών. Ταυτόχρονα, η Γερμανία επιδιώκει να ανταγωνιστεί τα εγνωσμένου κύρους ξένα εμπορικά – αλλά και διαιτητικά – δικαστήρια (Λονδίνου, Άμστερνταμ, Παρισιού και Σιγκαπούρης). Τόσο το Κείμενο βασικών θέσεων όσο και το νομοσχέδιο έχουν κοινό περιεχόμενο, με το νομοσχέδιο να είναι, αυτονοήτως, αναλυτικότερο. Ακολουθεί μια σύντομη έκθεση των βασικών σημείων των δύο κειμένων με επίκεντρο τις ρυθμίσεις του νομοσχεδίου.

*1. Σύσταση τμημάτων για διεθνείς εμπορικές διαφορές και «εμπορικών δικαστηρίων»:* Στο επίκεντρο των δύο κειμένων βρίσκεται η δυνατότητα των ομόσπονδων κρατιδίων να συστήσουν ειδικά τμήματα δικαστηρίων για εθνικές και διεθνείς εμπορικές υποθέσεις. Αυτά πρόκειται να κατανεμηθούν μεταξύ των πρωτοδικείων (Landgerichte-LG) και των εφετειών (Oberlandesgerichte-OLG). Τα ομόσπονδα κρατίδια θα έχουν τη δυνατότητα να συστήσουν ειδικά (αγγλόφωνα) τμήματα για διεθνείς εμπορικές υποθέσεις στα πρωτοδικεία, ενώ στα εφετεία θα δημιουργηθούν τόσο ειδικά τμήματα για εθνικές εμπορικές υποθέσεις όσο και ειδικά (αγγλόφωνα) τμήματα για διεθνείς εμπορικές υποθέσεις (τα λεγόμενα εφεξής και «εμπορικά δικαστήρια»). Παράλληλα προβλέπεται η απευθείας – έπειτα από συμφωνία των διαδίκων – εκδίκαση εθνικών, αλλά και διεθνών εμπορικών διαφορών σε πρώτο βαθμό από τα εφετεία –εμπορικά δικαστήρια, όταν η αξία της διαφοράς είναι τουλάχιστον δύο εκατομμύρια ευρώ. Αυτό το υψηλό όριο για την αξία της διαφοράς είναι σημαντικό. Στόχος είναι η προσέλκυση των μεγάλων διεθνών εμπορικών διαφορών οι οποίες συχνά εκδικάζονται ενώπιον των (διεθνών) διαιτητικών δικαστηρίων ή ενώπιον του εμπορικού δικαστηρίου του Λονδίνου<sup>6</sup>.

*2. Διαδικασίες στα αγγλικά ενώπιον των δικαστηρίων:* Τα νέα δικαστικά τμήματα για διεθνείς εμπορικές διαφορές που θα συσταθούν στα πρωτοδικεία και στα εφετεία – εμπορικά δικαστήρια θα μπορούν να διεξάγουν τις διαδικασίες εξ ολοκλήρου στην αγγλική γλώσσα, εφόσον το επιλέξουν οι διάδικοι. Η χρήση της αγγλικής εφαρμόζεται και στη διαδικασία της αναγκαστικής εκτελέσεως. Αυτό αποτελεί ένα μεγάλο βήμα προόδου σε σύγκριση με την υφιστάμενη κατάσταση. Μέχρι σήμερα, οι δυνατότητες χρήσης της *lingua franca* του διεθνούς εμπορίου ενώπιον γερμανικού δικαστηρίου ήταν μάλλον περιορισμένες. Υπό το σημερινό καθεστώς επιτρέπεται η διεξαγωγή μόνο ορισμένων προφορικών διαδικασιών στην αγγλική γλώσσα (§ 185 I εδφ. 2 του Γερμανικού Κώδικα Οργανισμού Δικαστηρίων – GVG) και η υποβολή εγγράφων (§ 142 III Γερμανικού Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας – ZPO). Αντιθέτως, οι αποφάσεις (οριστικές και μη), οι κάθε είδους διαταγές, οι κλήσεις των διαδίκων, οι ορισμοί

---

6. BR-Drs, 20/1549, 17.

προθεσμιών, καθώς και τα πρακτικά της συνεδρίασης πρέπει να συντάσσονται στα γερμανικά (§ 185 I GVG).

3. *Αναίρεση ενώπιον του BGH*: Αποφάσεις των εφετείων – εμπορικών δικαστηρίων θα υπόκεινται σε αναίρεση ενώπιον του Ανώτατου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου (BGH). Η αναίρεση αποφάσεων των εφετείων – εμπορικών δικαστηρίων, που αποφασίζουν στον πρώτο βαθμό θα επιτρέπεται (κατ' εξαίρεση από τον κανόνα της § 543 ZPO) άνευ προηγουμένης εγκρίσεως της αιτήσεως αναίρεσεως από το δικαστήριο που εξέδωσε την απόφαση. Η ρύθμιση είναι εύλογη. Είναι σημαντικό για την επιτυχία των νεοσύστατων δικαστηρίων να γνωρίζουν εκ των προτέρων οι διάδικοι ότι η πορεία προς μια δεύτερη δικαστική κρίση – με το περιεχόμενο που έχει, φυσικά, η αναιρετική δίκη κατά την ZPO και κατά τη διδασκαλία του γερμανικού δικονομικού δικαίου – δεν εξαρτάται από προϋποθέσεις επί των οποίων δεν έχουν καμία επιρροή. Η διαδικασία θα μπορεί να πραγματοποιηθεί στα αγγλικά, το BGH θα μπορεί όμως ανά πάσα στιγμή να αποφασίσει τη χρήση της γερμανικής γλώσσας.

4. *Προστασία επιχειρηματικών μυστικών*: Τόσο το νομοσχέδιο όσο και το Κείμενο βασικών θέσεων προβλέπουν ότι στις διαδικασίες ενώπιον των εφετείων – εμπορικών δικαστηρίων, συγκεκριμένες πληροφορίες που αποτελούν αντικείμενο της επίδικης διαφοράς μπορούν να χαρακτηριστούν εν όλω ή εν μέρει ως εμπιστευτικές κατόπιν αιτήματος ενός διαδίκου και να απολαύσουν ειδικής προστασίας κατά τις διατάξεις του νόμου περί προστασίας επιχειρηματικών μυστικών (Gesetz zum Schutz von Geschäftsgeheimnissen – GeschGehG). Με τον τρόπο αυτό λαμβάνονται υπόψη τα συμφέροντα των διαδίκων χωρίς να περιορίζεται υπέρμετρα η δημοσιότητα της διαδικασίας, η οποία αποτελεί μία από τα θεμελιώδεις δικονομικές αρχές του γερμανικού δικονομικού δικαίου. Ταυτόχρονα, γίνεται προσπάθεια να τηρηθεί η εμπιστευτικότητα που διασφαλίζεται στις δίκες διαιτησίας.

Οι προσπάθειες ώστε να καταστεί η Γερμανία ένα πιο ελκυστικό forum για τις διεθνείς επιχειρηματικές διαφορές βρίσκονται κατά κοινή ομολογία,<sup>7</sup> προς τη σωστή κατεύθυνση. Ωστόσο, από γενικότερη άποψη, οι έως τώρα προσπάθειες αντιμετωπίζουν μόνο ένα μικρό μέρος των αιτιών της παρατηρούμενης απώλειας «ελκυστικότητας» των γερμανικών δικαστηρίων ως δικαστηρίων επίλυσης διεθνών εμπορικών διαφορών. Ειδικότερα, τα ελλείμματα που εδράζονται βαθύτερα στο γερμανικό δίκαιο παραμένουν ανεπίλυτα: από πλευράς ουσιαστικού δικαίου (αυτό ισχύει κυρίως για το δίκαιο των συμβάσεων) η εκτεταμένη δικαστική εξουσία ως προς την ερμηνεία και εφαρμογή των Γενικών Όρων Συναλλαγών (Allgemeine Geschäftsbedingungen – AGB) στις διεθνείς εμπορικές συμβάσεις οδηγεί στη μη επιλογή του γερμανικού ουσιαστικού δικαίου ως εφαρμοστέου, γεγονός που συμπαρασύρει, στην πράξη, και την

7. Hoffmann, ZRP 2022, 108 (111) · Riehm/Thomas, NJW 2022, 1725 (1731).

(μη) επιλογή των Γερμανικών δικαστηρίων ως τόπου δικαιοδοσίας<sup>8</sup>. Από πλευράς Γερμανικού δικονομικού δικαίου προβληματική φαίνεται πως παραμένει η διασυννοριακή αναγνώριση και εκτέλεση δικαστικών αποφάσεων (πρόβλημα βέβαια, που συναντάται και σε άλλες δικονομικές έννομες τάξεις), καθώς επίσης και η αυστηρή νομολογία του Γερμανικού Συνταγματικού Δικαστηρίου (BVerfG) σχετικά με την έκταση και το περιεχόμενο του δικαιώματος του φυσικού δικαστή, περιορίζοντας έτσι τη δυνατότητα των διαδίκων να καθορίζουν τη σύνθεση του δικαιοδοτούντος οργάνου.

**2. Ηνωμένο Βασίλειο.** *Το Ανώτατο Δικαστήριο επιβεβαιώνει την ύπαρξη «καθήκοντος προς τους πιστωτές» των διαχειριστών:* Στην απόφαση *Sequana*<sup>9</sup>, το Ανώτατο Δικαστήριο του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) παρείχε διευκρινίσεις σχετικά με την απαίτηση να λαμβάνονται υπόψη τα συμφέροντα των πιστωτών από τους διαχειριστές εταιριών. Ειδικότερα, το Ανώτατο Δικαστήριο αναγνώρισε ότι η απαίτηση να λαμβάνονται υπόψη τα συμφέροντα των πιστωτών μπορεί να προκύψει πριν καταστεί αναπόφευκτη η πτωχευτική διαχείριση ή εκκαθάριση, αλλά διευκρίνισε ότι μέχρι να καταστεί αναπόφευκτη η πτωχευτική εκκαθάριση ή διαχείριση, τα συμφέροντα των πιστωτών δεν είναι κατ' ανάγκη υψίστης σημασίας.

Εν συνόψει, τα πραγματικά περιστατικά της υπόθεσης είχαν ως εξής. Η υπόθεση αφορούσε μερίσματα που κατέβαλε μια αγγλική εταιρεία, η AWA, στον μοναδικό μέτοχό της, τη Sequana SA, τα οποία, όπως υποστηρίχθηκε, επηρέαζαν την ικανότητα της AWA να ικανοποιήσει ορισμένες απαιτήσεις αποζημίωσης σε σχέση με ρύπανση στον ποταμό Fox στην πολιτεία Wisconsin των Ηνωμένων Πολιτειών. Το 2009, οι διευθυντές της AWA πιθανολόγησαν ότι το ποσό της ευθύνης της AWA βάσει των εν λόγω αποζημιώσεων θα ήταν μικρότερο από την αξία της ασφαλιστικής κάλυψης την οποία εκείνη διέθετε. Κατά συνέπεια, αποφάσισαν ότι ήταν φερέγγυα, και συνεπώς ήταν ικανή να καταβάλει μερίσματα. Ακολουθώντας αυτό το σκεπτικό, τον Μάιο του 2009 κατέβαλαν μέρισμα ύψους 135 εκατ. ευρώ στη Sequana. Το μέρισμα αυτό, σημειωτέον, ήταν σύμφωνο με το νομοθετικό καθεστώς που διείπε την καταβολή μερισμάτων και με τους κανόνες του κοινού δικαίου (common law) αναφορικά με τη διατήρηση του εταιρικού κεφαλαίου.

Ειδικότερα, κατά τον χρόνο καταβολής αυτού του μερίσματος, η AWA ήταν φερέγγυα τόσο από πλευράς ισολογισμού όσο και από πλευράς ταμειακών ροών. Ωστόσο, τα ποσά αποζημίωσης από την ρύπανση του ποταμού κατέληξαν να είναι σημαντικά μεγαλύτερα από τα εκτιμώμενα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η AWA να μην είναι σε θέση να ικανοποιήσει τις σχετικές υποχρεώσεις αποζημίωσης και να τεθεί υπό καθε-

---

8. *Maier-Reimer*, NJW 2017, 1 (1 επ.).

9. *BTI 2014 LLC v Sequana SA and ors* [2022] UKSC 25.

στός πτώχευσης. Η Sequana και οι πρώην διευθυντές της AWA ενήχθησαν λόγω των ποσών που είχαν λάβει και εγκρίνει αντίστοιχα, ήτοι του μερίσματος των 135 εκατ. Ευρώ. Στη δίκη, υποστηρίχθηκε ότι οι πρώην διευθυντές της AWA είχαν καθήκον να λάβουν υπόψη τους τα συμφέροντα των πιστωτών (δικαιούχων αποζημίωσης) όταν κατέβαλαν το μερίσμα το 2009, διότι σε εκείνο το χρονικό σημείο υπήρχε πραγματικός και όχι απλώς αφηρημένος κίνδυνος να καταστεί η AWA αφερέγγυα.

Η απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου ήταν ξεκάθαρη. Σε μια ομόφωνη απόφαση, το Δικαστήριο έκρινε ότι το κοινοδίκαιο (common law) προβλέπει ότι, σε ορισμένες περιπτώσεις, οι διευθυντές υποχρεούνται να λαμβάνουν υπόψη τα συμφέροντα των πιστωτών. Με τον τρόπο αυτό, το Ανώτατο Δικαστήριο επιβεβαίωσε πρότερη νομολογία κατώτερων δικαστηρίων επί του αυτού ζητήματος. Σημειωτέον, ωστόσο, ότι κατά την ως άνω απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου, δεν υφίσταται ανεξάρτητο και αυτοτελές καθήκον προς τους πιστωτές, ανεξάρτητο των λοιπών καθηκόντων των διευθυντών. Αντιθέτως, το Ανώτατο Δικαστήριο περιέγραψε τον κανόνα ως ένα «παρακλάδι» του καθήκοντος πίστης των διευθυντών προς την εταιρεία, διευρύνοντας το πεδίο των συμφερόντων που λαμβάνονται υπόψη κατά την εξέταση των συμφερόντων της εταιρείας, ώστε να συμπεριληφθούν τα συμφέροντα των πιστωτών της εταιρείας, και όχι μόνο των μετόχων.

Αφού το ζήτημα επιλύθηκε επί της αρχής, δύο ερωτήματα περί της συγκεκριμενοποίησης της αρχής εκκρεμούσαν. Πρώτον, το χρονικό σημείο από το οποίο και μετά οι διευθυντές οφείλουν να λαμβάνουν υπόψη τα συμφέροντα των πιστωτών. Η εφευετική απόφαση είχε κρίνει ότι το καθήκον αυτό ενεργοποιείται όταν καθίσταται περισσότερο πιθανό από ότι όχι ότι σε κάποιο σημείο στο μέλλον η εταιρεία θα καταστεί αφερέγγυα. Αυτή η εκδοχή, εάν υιοθετείτο, θα ήταν ιδιαίτερος επαχθής για τους διευθυντές, καθώς θα δημιουργούσε μια ισχυρή υποχρέωση σε ένα λίαν πρώιμο χρονικό σημείο, όπου η πιθανολόγηση και η αβεβαιότητα θα κυριαρχούσαν.

Συνεπώς, ορθώς η προσέγγιση αυτή απορρίφθηκε ομοφώνως από το Ανώτατο Δικαστήριο, και, κατόπιν, η πλειοψηφία του συντάχθηκε υπέρ της άποψης ότι το καθήκον γεννάται όταν οι διευθυντές γνωρίζουν ή όφειλαν να γνωρίζουν ότι η εταιρεία είναι πράγματι αφερέγγυα ή οριακά αφερέγγυα, ή ότι είναι πιθανή η έναρξη διαδικασίας εκκαθάρισης. Κατά τον τρόπο αυτό, το Ανώτατο Δικαστήριο τόνισε ότι θα πρέπει η αφερεγγυότητα να είναι πραγματικά, και όχι υποθετικά, επικείμενη, καταλήγοντας ότι η επιβολή του καθήκοντος σε προγενέστερο στάδιο θα ήταν ιδιαίτερα αυστηρή και θα πρέπει να απορριφθεί.

Ερχόμενοι, τώρα, στο ακριβές περιεχόμενο του καθήκοντος, το Ανώτατο Δικαστήριο, αρχικά, αναγνώρισε ότι η θέση των διευθυντών εταιρειών που αντιμετωπίζουν επικείμενη αφερεγγυότητα είναι εξαιρετικά ευαίσθητη, εξαρτάται από τα γεγονότα, είναι ad hoc, και απαιτεί στάθμιση των συμφερόντων και άσκηση κρίσης. Ενδιαφέρον παρουσιάζει ένα dictum του Λόρδου Briggs, ο οποίος σημείωσε ότι, εκτός εάν

η αφερέγγυα εκκαθάριση ή διαχείριση είναι αναπόφευκτη, τα καθήκοντα των διευθυντών πρέπει να αντανakλούν το γεγονός ότι «τόσο οι μέτοχοι όσο και οι πιστωτές έχουν συμφέροντα για τις υποθέσεις της εταιρείας [και ότι, υπό] αυτές τις συνθήκες, οι διευθυντές πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τα συμφέροντα του γενικού σώματος των πιστωτών της εταιρείας, καθώς και τα συμφέροντα του γενικού σώματος των μετόχων». Διευκρίνισε ότι όταν τα συμφέροντα αυτά συγκρούονται, θα είναι απαραίτητη η εξισορρόπησή τους.

Πλην τούτων, κατά το δικαστήριο ήταν σαφές ότι τα συμφέροντα των πιστωτών δεν καταλαμβάνουν πρωταρχική θέση, τουλάχιστον μέχρι να καταστεί αναπόφευκτη η πτώχευση ή η αναγκαστική διαχείριση. Ο Λόρδος Briggs σημείωσε επίσης ότι θα ήταν λάθος για το κοινοδίκαιο να αναγνωρίσει μια υποχρέωση η οποία θα είχε ως αποτέλεσμα οι διευθυντές να σταματούν ξαφνικά, και αμέσως, οιαδήποτε συναλλαγή, από φόβο μην παραβιάσουν το εν λόγω καθήκον. Σε μια δήλωση του που συνιστά σημαντική διαβεβαίωση για τους διευθυντές προβληματικών εταιρειών, ο Λόρδος Hodge δήλωσε ότι μια λογική απόφαση των διευθυντών να προσπαθήσουν να διασώσουν την επιχείρηση μιας εταιρείας προς το συμφέρον τόσο των μελών της όσο και των πιστωτών της δεν θα συνεπαγόταν την παραβίαση του εν λόγω καθήκοντος.

Εν κατακλείδι και εν συνόψει, η απόφαση «εξαφάνισε» μια μακροχρόνια αβεβαιότητα σχετικά με την ύπαρξη «καθήκοντος προς τους πιστωτές» στο αγγλικό δίκαιο και τις περιστάσεις υπό τις οποίες αυτό ανακύπτει.

**3. ΗΠΑ.** *Διχογνωμία στη νομολογία των Ομοσπονδιακών Εφετείων για την ευθύνη του «πωλητή» κινητών αξιών που «προωθούνται» μέσα από τα social media:* Διχογνωμία στη νομολογία των Ομοσπονδιακών Εφετείων (Federal Circuit Courts) των ΗΠΑ φαίνεται να ανακύπτει μετά από δύο σχετικά πρόσφατες αποφάσεις που έρχονται να ανατρέψουν μία μέχρι πρότινος παγία νομολογία αναφορικά με το ζήτημα κατά πόσον ανακύπτει «ευθύνη του πωλητή» κινητών αξιών όταν η διαφήμιση / προώθησή τους γίνεται δια αναρτήσεων σε μέσα κοινωνικής δικτύωσης.

Ειδικότερα η ευθύνη του πωλητή χρηματοπιστωτικών μέσων / κινητών αξιών θεμελιώνεται στο κρίσιμο άρθρο 12 του ιστορικού Νόμου Περί Κινητών Αξιών του 1933 (Securities Act of 1933)<sup>10</sup>. Σύμφωνα με το άρθρο αυτό και ειδικότερα τη διάταξη της υποπαραγράφου 12(a)(2) όποιο πρόσωπο «προσφέρει προς πώληση» κινητές αξίες «*δια της χρήσης οποιασδήποτε μεθόδου ή μέσου μεταφοράς ή επικοινωνίας στο διασυνοριακό εμπόριο ή δια αλληλογραφίας, με τη χρήση prospectus* («ενημερωτικού

---

10. Βασική αρχή του εν λόγω νομοθετήματος είναι ότι οι κινητές αξίες που τελούν υπό διαπραγμάτευση σε χρηματιστήρια των ΗΠΑ πρέπει, κατά κανόνα, να «εγγράφονται» (registered securities) σε Οργανωμένες Χρηματιστηριακές Αγορές και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (Securities and Exchange Commission – SEC) από τη εκδότρια εταιρία τους..

δελτίου») ή προφορικής επικοινωνίας, που περιέχει ανακριβείς δηλώσεις ή παραλείπει ουσιώδη γεγονότα» ευθύνεται έναντι όσων αγόρασαν την κινητή αξία δια του εν λόγω προσώπου<sup>11</sup>. Κατά τη νομολογία<sup>12</sup> κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο μπορεί να χαρακτηριστεί ως «πωλητής» (και άρα έναντι αυτού να υπάρχει ευθεία αξίωση για αποζημίωση εκ του ως άνω άρθρου) είτε εάν μεταβίβασε την κυριότητα επί της κινητής αξίας (passing the security's title) προς το ζημιωμένο ενάγοντα είτε εάν προώθησε (solicitation) την πώληση των κινητών αξιών προς αυτόν.

Τα περισσότερα ομοσπονδιακά δικαστήρια των ΗΠΑ έχουν επανειλημμένως κρίνει ότι για να θεωρηθεί «πωλητής» και άρα να ευθύνεται πράγματι, ο εναγόμενος που «προώθησε» τις επίδικες κινητές αξίες θα έπρεπε να στόχευε (την προωθητική του ενέργεια) προς τον ενάγοντα. Διότι, διαφορετικά, δεν πληρούται η προϋπόθεση που τάσσει ο νόμος να απέκτησε ο ενάγων την κινητή αξία «δια του» εν λόγω προσώπου-εναγόμενου. Ωστόσο δύο ομοσπονδιακές εφετειακές αποφάσεις του περασμένου έτους, ήτοι οι *Wildes v. BitConnect Int'l PLC* και *Pino v. Cardone Capital*, φαίνεται να απομακρύνονται από αυτή την αρχή, κρίνοντας μάλιστα, υπό διαφορετικά πραγματικά περιστατικά, ότι δύναται να ευθύνεται και ως «πωλητής» εκ του ως άνω νόμου («statutory seller») όποιος προβαίνει σε προωθητικές ενέργειες μέσω αναρτήσεων σε μέσα κοινωνικής δικτύωσης (social media posts).

Στην πρώτη απόφαση<sup>13</sup> του Εφετείου της 11<sup>ης</sup> Ομοσπονδιακής Περιφέρειας η εταιρία BitConnect που είχε δημιουργήσει ένα κρυπτονόμισμα και την ηλεκτρονική πλατφόρμα ανταλλαγής του κρίθηκε ότι ευθύνεται κατά το άρθρο αυτό εξ' αιτίας χιλιάδων προωθητικών βίντεο που διοχετεύτηκαν στο διαδίκτυο και ενθάρρυναν τους καταναλωτές να δημιουργήσουν λογαριασμό στη BitConnect και να αγοράσουν το εν λόγω κρυπτονόμισμα. Εκατομμύρια χρήστες είδαν τα βίντεο αυτό επενδύοντας στο κρυπτονόμισμα αυτό και όταν έπεσε απότομα η αξία του και «εξαυλώθηκαν» τα χρήματά τους<sup>14</sup>, ορισμένοι εξ' αυτών στράφηκαν κατά της εταιρίας στα ομοσπονδιακά δικαστήρια βασιζόμενοι και στο άρθρο 12 προσπαθώντας να ανακτήσουν μέρος των

11. §12(α)(2) of the Securities Act of 1933: «Any person who [...] (2) offers or sells a security [...], by the use of any means or instruments of transportation or communication [...] by means of a prospectus or oral communication, which includes an untrue statement of a material fact or omits to state a material fact necessary in order to make the statements, [...], shall be liable [...] to the person purchasing such security from him, [...]»

12. Βλ. ενδεικτικά *Pinter v. Dahl*, 486 U.S. 622, 643 (1988)

13. *Wildes v. BitConnect Int'l PLC*, 25 F.4th 1341 (11th Cir.2022)

14. Για το εν λόγω σκάνδαλο βλ. ενδεικτικά δελτίο τύπου του Υπουργείου Δικαιοσύνης των ΗΠΑ (ημ/νία 25 Φεβρουαρίου 2022) για τη δίωξη του ιδρυτή του κρυπτονομίσματος αυτού κατηγορώντας τον για πυραμδική απάτη δισεκατομμυρίων τύπου «Πόντσι» (Ponzi Scheme) «*BitConnect Founder Indicted in Global \$2.4 Billion Cryptocurrency Scheme*» στην εξής σύνδεσμο: <https://www.justice.gov/opa/pr/bitconnect-founder-indicted-global-24-billion-cryptocurrency-scheme>

χαμένων επενδύσεων τους. Αξιοσημείωτο είναι ότι, ενώ το Πρωτοδικείο είχε απορρίψει αυτή τη βάση θεωρώντας ότι απαιτείται προώθηση εκ μέρους του εναγόμενου προς τους συγκεκριμένους υποψήφιους αγοραστές (και εν συνεχεία ενάγοντες) το Εφετείο ανέτρεψε την πρωτόδικη απόφαση κρίνοντας ότι ως «προώθηση» (solicitation) θα έπρεπε να γίνει δεκτή η προβολή από οποιοδήποτε μέσο (ακόμα και μέσω ραδιοφώνου που ήταν το διαδεδομένο μέσω ενημέρωσης της εποχής του 1933 όπου ψηφίζονταν ο Νόμος Περί Κινητών Αξιών μετά το μεγάλο «κραχ»). Κατά συνέπεια, το δικαστήριο έκρινε ότι δεν έχει σημασία εάν η προώθηση μίας κινητής αξίας γίνεται μέσω παραδοσιακού γράμματος ή βίντεο στο διαδίκτυο, καθώς σε κάθε περίπτωση υπάρχει ευθύνη του «πωλητή».

Στη δεύτερη απόφαση<sup>15</sup> του Εφετείου της 9<sup>ης</sup> Ομοσπονδιακής Περιφέρειας παρομοίως κρίθηκε ότι η προώθηση της επένδυσης σε μερίδια private equity funds που επένδυαν σε ακίνητη περιουσία μέσω των λογαριασμών που διατηρούσε η σχετική διαχειρίστρια εταιρία και ο διευθύνων σύμβουλος (CEO) στο Instagram και το YouTube αρκούσε για να θεωρηθεί προώθηση (solicitation) που ενδεχομένως περιείχε ανακριβείς δηλώσεις προς τους συγκεκριμένους επενδυτές (ενάγοντες). Ανατρέποντας την πρωτοβάθμια απόφαση, το εν λόγω Εφετείο κατέληξε ότι «η επίδικη διαφήμιση σε αυτήν την περίπτωση –αναρτήσεις στο Instagram και βίντεο στο YouTube– αποτελεί τύπο ενδεχομένης βλαπτικής διαφήμισης που επιδιώκει να τραβήξει την προσοχή και να πείσει αγοραστές να επενδύσουν σε funds» ακόμα και εάν είναι γενικευμένες και δεν στοχεύουν ονομαστικά σε συγκεκριμένους αγοραστές. Κατά συνέπεια κρίθηκε ότι τα ανωτέρω funds ευθύνονται ως «πωλητές» για ανακριβείς δηλώσεις με βάση το άρθρο 12(a)(2).

Οι ανωτέρω δύο αποφάσεις έρχονται σε αντίθεση με την προϋπάρχουσα νομολογία των Ομοσπονδιακών Εφετείων των υπολοίπων περιφερειών<sup>16</sup> τα οποία να μιν δεν έχουν κρίνει έως τώρα υποθέσεις όπου η προώθηση από τον «πωλητή» έχει γίνει μέσω social media, αλλά έχουν κρίνει επανειλημμένα ότι οι ενάγοντες φέρουν το βάρος της απόδειξης ότι πράγματι διαφημίστηκε σε εκείνους ειδικά αυτή η προτεινόμενη επένδυση (βλ. απόφαση Εφετείου 2<sup>ης</sup> Περιφέρειας)<sup>17</sup>. Παρομοίως βλ. απόφαση Εφετείου 3<sup>ης</sup> Περιφέρειας<sup>18</sup> η οποία έκρινε ότι απαιτείται άμεση και ενεργή προώθηση («direct and active solicitation») της επένδυσης προς τον ενάγοντα. Αντίστοιχες αποφάσεις υπάρχουν και από τα Εφετεία της 5<sup>ης</sup> και 10<sup>ης</sup> περιφέρειας.<sup>19</sup>

---

15. *Pino v. Cardone Cap., LLC*, 55 F.4th 1253 (9th Cir. 2022)

16. Υπάρχουν δώδεκα ομοσπονδιακά εφετεία αναλογούνται σε 12 περιοχές (Circuits).

17. *Capri v. Murphy*, 856 F.2d 473, 478–79 (2d Cir. 1988)

18. *Craftmatic Sec. Litig. v. Kraftsow*, 890 F.2d 628, 636 (1989)

19. *Star Ladies Investment Club v. Schlotsky's Inc.*, 238 F.3d 363, 370 (5th Cir. 2001) και *Maher v. Durango Metals, Inc.*, 144 F.3d 1302, 1307 (10th Cir. 1998)



Συμπερασματικά λόγω της διχογνωμίας<sup>20</sup> που προκύπτει από τις εν λόγω πρόσφατες αποφάσεις αναμένεται με ενδιαφέρον να δούμε πως θα διαμορφωθεί στο μέλλον η νομολογία των Ομοσπονδιακών Εφετείων και των υπολοίπων περιφερειών, αφήνοντας ανοιχτό το ενδεχόμενο να κρίνονται πλέον ως βάσιμες ομαδικές αγωγές ζημιωμένων επενδυτών με βάση το άρθρο 12 του Νόμου Περί Κινητών Αξιών του 1933, σε περιπτώσεις όπου η επένδυση διαφημίστηκε και από μέσα κοινωνικής δικτύωσης, κάτι που πρέπει να λαμβάνει υπόψη της η κάθε εταιρία (αμερικανική ή αλλοδαπή) όταν σκοπεύει να προωθήσει τις κινητές αξίες που έχει εκδώσει σε Αμερικανούς επενδυτές. Τέλος, επισημαίνουμε ότι η ύπαρξη διχογνωμίας μεταξύ των Ομοσπονδιακών Εφετείων των διαφόρων περιφερειών των ΗΠΑ (που αναφέρεται συχνά και ως «Circuit Split») συνιστά δικονομικά έναν από τους λόγους που ερευνά το Ανώτατο Δικαστήριο των ΗΠΑ (Supreme Court of the United States) για να δεχθεί να συζητηθεί ενώπιον του αίτηση «αναίρεσης» (*granting certiorari*) επί ομοσπονδιακής εφετειακής απόφασης. Δεν αποκλείεται επομένως το ζήτημα, λόγω της σημασίας του αργά ή γρήγορα να τεθεί και ενώπιον του Ανώτατου Δικαστηρίου.

**4. Κύπρος.** *Μητρώο πραγματικών δικαιούχων σε κυπριακές εταιρείες:* Έχουν ήδη συμπληρωθεί έξι μήνες από την ημερομηνία κατά την οποία κάθε κυπριακή εταιρεία (είτε ιδιωτική είτε δημόσια είτε έχουσα άλλη μορφή, όπως π.χ. επενδυτικό ταμείο, οργανισμός συλλογικών/εναλλακτικών επενδύσεων, συνεταιρισμός κ.λ.π.) υποχρεώθηκε όπως υποβάλει τα στοιχεία των πραγματικών δικαιούχων της στο *Μητρώο Πραγματικών Δικαιούχων* (εφεξής, το ΜΠΔ) που τηρείται από το Τμήμα Εφόρου Εταιρειών στην Κύπρο. Η υποχρέωση αυτή θεσπίστηκε τον Φεβρουάριο του 2021 στο πλαίσιο της ενσωμάτωσης στην κυπριακή έννομη τάξη της 5<sup>ης</sup> Οδηγίας για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομη δραστηριότητα (5<sup>th</sup> AML Directive). Αρχικά δόθηκε προθεσμία συμμόρφωσης μέχρι και τον Μάρτιο του 2022 ενώ στη συνέχεια αυτή παρατάθηκε μέχρι την 31<sup>η</sup> Ιουλίου 2022.

Πραγματικός δικαιούχος (εφεξής, ο/η/οι ΠΔ) ενός νομικού προσώπου είναι το φυσικό πρόσωπο που έχει την τελική κατοχή ή έλεγχο μιας εταιρείας (*ultimate beneficial ownership*). Σύμφωνα με τη νομοθεσία, περιλαμβάνει (i) το φυσικό πρόσωπο που έχει το τελικό ιδιοκτησιακό καθεστώς ή τον τελικό έλεγχο του νομικού προσώπου, άμεσα ή έμμεσα σε επαρκές ποσοστό των μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου ή του ιδιοκτησιακού δικαιώματος του εν λόγω νομικού προσώπου ή (ii) το φυσικό πρόσωπο που

20. Επί του ίδιου θέματος μεγαλύτερη ανάλυση γίνεται στο άρθρο της δικηγορικής Εταιρίας *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP* με ημ/νία 6 Μαρτίου, 2023 δημοσιευμένο στο Reuters Legal News (της Thomson Reuters) διαθέσιμο στον εξής σύνδεσμο: [https://www.skadden.com/-/media/files/publications/2023/03/circuits\\_split\\_over\\_whether\\_social\\_media\\_posts\\_may\\_give\\_rise\\_to\\_section\\_12\\_seller\\_liability.pdf?rev=d94159f273ce45bca4020e3fbd49c1bd](https://www.skadden.com/-/media/files/publications/2023/03/circuits_split_over_whether_social_media_posts_may_give_rise_to_section_12_seller_liability.pdf?rev=d94159f273ce45bca4020e3fbd49c1bd)

κατέχει θέση ανώτατου διοικητικού στελέχους σε περίπτωση που, αφού εξαντληθούν όλα τα δυνατά μέσα και υπό τον όρο ότι δεν υπάρχουν βάσιμες υποψίες, δεν προσδιοριστεί πρόσωπο ή εάν υπάρχει αμφιβολία ότι το πρόσωπο που προσδιορίστηκε είναι ο πραγματικός δικαιούχος. Πρόσωπο που κατέχει άμεσα ή έμμεσα 25% πλέον μιας μετοχής στο εκδοθέν μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας, είναι κατά κανόνα ΠΔ, παρόλο που οι σχετικοί κανόνες προβλέπουν συγκεκριμένες εξαιρέσεις και ειδική μεταχείριση συγκεκριμένων περιστάσεων (π.χ. όταν κανένας εκ των μετόχων δεν συγκεντρώνει το εν λόγω ποσοστό). Οι σχετικές νομοθετικές ρυθμίσεις προνοούν ότι η καταχώριση αφορά στους ΠΔ της εταιρείας κατά την ημερομηνία καταχώρισης των στοιχείων (και όχι προηγουμένως), ακόμα και αν επισυνέβη αλλαγή στους ΠΔ μετά την ημερομηνία θέσπισης της υποχρέωσης, δηλαδή μετά το Φεβρουάριο του 2021. Για παράδειγμα, αν ο ΠΔ της εταιρείας τον Φεβρουάριο του 2021 ήταν ο Α και στις 16 Ιουνίου 2022 άλλαξε σε Β και ο Β συνεχίζει να είναι ο ΠΔ κατά το χρόνο καταχώρισης των στοιχείων στο ΜΠΔ, σε τέτοια περίπτωση θα καταχωριστούν στο σύστημα μόνο τα στοιχεία του Β και όχι του Α. Μετά την πρώτη καταχώριση στο ΜΠΔ, σε περίπτωση αλλαγής ΠΔ, τα στοιχεία του νέου ΠΔ θα πρέπει να κοινοποιούνται εντός 14 ημερών από την ημερομηνία αλλαγής. Νοείται ότι η εταιρεία οφείλει να τηρεί στο εγγεγραμμένο γραφείο της ιστορικό αρχείο με όλες τις αλλαγές που έχουν γίνει στους ΠΔ της εταιρείας.

Η πιο σημαντική εξέλιξη που έχει λάβει χώρα στους έξι μήνες λειτουργίας του ΜΠΔ ήταν η απόφαση του Τμήματος Εφόρου Εταιρειών ημερομηνίας 28 Νοεμβρίου 2022 για αναστολή γενικής πρόσβασης στο ΜΠΔ. Ενώ, δηλαδή, αρχικά η πρόσβαση στο ΜΠΔ ήταν ανοικτή για οποιοδήποτε πρόσωπο, το οποίο θα μπορούσε με την πληρωμή ενός ονομαστικού τέλους να αιτηθεί και να πληροφορηθεί από το Τμήμα Εφόρου Εταιρειών εντός μερικών ημερών τον ΠΔ μιας κυπριακής εταιρείας, στις 28 Νοεμβρίου 2022 (με αναδρομική ισχύ από 23 Νοεμβρίου 2022) αποφασίστηκε η αναστολή της γενικής πρόσβασης για το ευρύ κοινό ως αποτέλεσμα της απόφασης του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΕΕ) ημερομηνίας 22 Νοεμβρίου 2022 στις συνεκδικαζόμενες υποθέσεις C-37/20 και C-601/20. Σύμφωνα με την πιο πάνω Απόφαση του ΔΕΕ, το άρθρο 1, σημείο 15, στοιχείο γ' της Οδηγίας (ΕΕ) 2018/843 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 30ης Μαΐου 2018, με το οποίο παρέχεται πρόσβαση στο ευρύτερο κοινό στις πληροφορίες σχετικά με τους ΠΔ νομικής οντότητας, θεωρήθηκε ανίσχυρο στη βάση του ότι συνιστά σοβαρή επέμβαση στα θεμελιώδη δικαιώματα σεβασμού της ιδιωτικής ζωής και προστασίας των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα, τα οποία κατοχυρώνονται αντιστοίχως στα άρθρα 7 και 8 του Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ενόψει της πιο πάνω απόφασης, η σχετική πληροφόρηση ΠΔ κυπριακών εταιρειών δεν μπορεί να γίνεται πλέον προς οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο αλλά μόνο (i) προς αρμόδιες αρχές και εποπτικές αρχές, και (ii) προς υπόχρεες οντότητες (δηλαδή πρόσωπα που έχουν ευθύνη να διαπιστώνουν τον ΠΔ για συναλλαγές στις οποίες συμβουλευ-

ουν, π.χ. δικηγόροι, λογιστές, ελεγκτές). Οι υπόχρεες οντότητες, για να μπορούν να λάβουν σχετική πρόσβαση και πληροφόρηση, πρέπει πλέον να υποβάλουν υπεύθυνη δήλωση με την οποία να δηλώνουν ότι οποιοδήποτε αίτημα αναφορικά με στοιχεία των ΠΔ υποβάλλεται στα πλαίσια λήψης μέτρων δέουσας επιμέλειας για υπόθεση που χειρίζονται (και όχι για κάποιο άλλο λόγο). Αναμένεται ότι το επόμενο διάστημα θα ρυθμιστεί και το δικαίωμα άλλων ενδιαφερομένων να υποβάλλουν σχετικό αίτημα, το οποίο πάντως θα πρέπει να εξετάζεται στο πλαίσιο της αρχής της αναλογικότητας και με δεδομένο πλέον ότι δεν μπορεί να δίδεται πρόσβαση αν δεν καταδειχθεί κάποιο έννομο συμφέρον, η έκταση του οποίου αναμένεται να αποκρυσταλλωθεί κανονιστικά. Νοείται ότι εν τω μεταξύ η υποχρέωση των εταιρειών να υποβάλλουν και να επικαιροποιούν τα στοιχεία των ΠΔ εξακολουθεί να υφίσταται και δεν επηρεάζεται από την εν λόγω νομολογία.

Η συμμόρφωση με τη νομοθεσία του ΜΠΔ είναι ένας μόνο πυλώνας των ζητημάτων κανονιστικής συμμόρφωσης που πρέπει να απασχολούν κάθε κυπριακή εταιρεία. Πέραν της δήλωσης των πραγματικών δικαιούχων (ή/και αλλαγών σε αυτούς) στο ΜΠΔ, μια κυπριακή εταιρεία έχει σειρά άλλων υποχρεώσεων κανονιστικής συμμόρφωσης, στις οποίες περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, η εγγραφή στο Τμήμα Φορολογίας για σκοπούς άμεσης εταιρικής φορολογίας και ΦΠΑ (αν εφαρμόζεται), η εγγραφή στο Τμήμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων (αν εργοδοτεί προσωπικό), ο διορισμός ανεξάρτητων εγκεκριμένων ελεγκτών για έλεγχο των οικονομικών της καταστάσεων, η κοινοποίηση ετήσιας έκθεσης και οποιασδήποτε αλλαγής στους μετόχους, αξιωματούχους και τόπου εργασίας εντός συγκεκριμένων προθεσμιών που τάσσει ο Περί Εταιρειών Νόμος και η καταβολή του ετήσιου τέλους €350.