

Η παραγραφή των αξιώσεων χρηματιστή κατά του παραγγελέα του προς απόδοση του τιμήματος αγοράς μετοχών

ΤΟΥ **ΙΩΑΝΝΗ ΡΟΚΑ**

Καθηγητή Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, Δικηγόρου

I. Οι δικαιοπραξίες που συνάπτονται χρηματιστηριακά

1. Σύμφωνα με το άρθ. 15 παρ. 1 ν. 3632/1928 «περί Χρηματιστηρίων αξιών»,

«χρηματιστηριακά συναλλαγá εν τη εννοία του νόμου αυτού είναι αι δικαιοπραξίες αι χρηματιστηριακώς συναπτόμεναι και έχουσαι αντικείμενο χρηματιστηριακά πράγματα»

Συνεπώς, σύμφωνα με το γράμμα του νόμου χρηματιστηριακές συναλλαγές δεν είναι οι δικαιοπραξίες που δεν συνάπτονται χρηματιστηριακά, όσο κι αν αυτές οι δικαιοπραξίες είναι αναγκαίες ή απλώς βοηθητικές της χρηματιστηριακής συναλλαγής. Τούτο ενισχύεται από τον περιορισμό που θέτει ο νόμος, οι χρηματιστηριακές συναλλαγές να έχουν αντικείμενο **«χρηματιστηριακά πράγματα»**, ήτοι πράγματα που επιτρέπεται κατά νόμο να είναι αντικείμενα χρηματιστηριακής συναλλαγής, (μετοχές και ομολογίες ελληνικών και αλλοδαπών ανωνύμων εταιριών, ημεδαπά και αλλοδαπά ανώνυμα χρεόγραφα του Δημοσίου ΟΤΑ, ν.π.δ.δ., συνάλλαγμα, νομίσματα, ράβδοι χρυσού και αργυρού – άρθ. 17 ν. 3632/1928, όπως ισχύει σήμερα) και από τον προσδιορισμό αυτών των συναλλαγών που γίνονται με αντικείμενο χρηματιστηριακά πράγματα. Αυτές είναι σήμερα, μετά την τροποποίηση που έφερε στον ως άνω νόμο ο ν. 1806/88 «τροποποίηση της νομοθεσίας για τα Χρηματιστήρια Αξιών» και την έμμεση κατάργηση του άρθ. 16 ν. 3634/1928, (βλ. *Α. Τσίκα*, Χρηματιστηριακές και συνοδευτικές συναλλαγές, 9ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικόλογων Πρακτικά, 2000, σελ. 332· ΕφΑθ 825/2005, ΔΕΕ 2006, 927 επ.), οι ακόλουθες:

α) η πώληση τοις μετρητοίς η οποία καταρτίζεται σύμφωνα με τα οριζόμενα από την κείμενη νομοθεσία για τα χρηματιστήρια αξιών, άρθ. 21-25 του νόμου αυτού,

β) η πώληση με ειδικές συμφωνίες, όπως ενδεικτικά, η παράδοση των αξιών μετά την πάροδο ορισμένης προθεσμίας, το δικαίωμα εξώνησης και το δικαίωμα υπαναχώρησης ολικώς ή μερικώς με ή χωρίς ανταλλάγματα μετοχών, ομολόγων ελληνικών ανωνύμων εταιριών, ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου, διεθνών οργανισμών, εντόκων γραμματίων του ελληνικού Δημοσίου,

γ) **κάθε δικαιοπραξία συναφής με τη διενέργεια και την εκτέλεση των παραπάνω συμβάσεων** (βλ. επ' αυτών *Απ. Καραγκουνίδου*, Η βασική διαδικασία κατάρτισης της χρηματιστηριακής συναλλαγής, 9ον Συνέδριο Ελλήνων Εμπορικών Επιστημολόγων 1999, σελ. 215 επ.).

Να σημειωθεί ότι το καταργηθέν άρθ. 16 ν. 3632/1928 προέβλεπε εν τέλει της παράθεσης των κατά την έννοια του νόμου αυτού συναλλαγών που εντάσσονται στις χρηματιστηριακές συναλλαγές (εδ. ε'), ότι τέτοιες συναλλαγές είναι **και κάθε εν γένει παρεπόμενη δικαιοπραξία σχετιζόμενη προς την ενέργεια και την εκτέλεση των ως άνω πράξεων**. Όμως τα εν λόγω νομοθετήματα, όπως ευκόλως προκύπτει, δεν έχουν αυστηρή και πειθαρχημένη φρασεολογία, ώστε δεν έχει ερμηνευτική αξία η προσπάθεια ανεύρεσης διαφορετικού σκοπού στη φραστική απόκλιση του άρθ. 20, παρ. 1, εδ. γ' του ν. 1806/88 από το άρθ. 16, εδ. ε' του ν. 3632/1928. Και οι δύο ρυθμίσεις απέβλεψαν στο ίδιο· στο να περιληφθούν στην έννοια της χρηματιστηριακά συναπτόμενης δικαιοπραξίας οι παρεπόμενες ή συναφείς ή σχετιζόμενες με αυτές δικαιοπραξίες.

Όμως ο χαρακτηρισμός μιας δικαιοπραξίας ως συναφούς ή παρεπόμενης ή σχετιζόμενης δικαιοπραξίας προκειμένου να εφαρμοστεί η ενιαύσιος παραγραφή του άρθ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928, τελεί υπό την προϋπόθεση να πληροί η δικαιοπραξία αυτή το συστατικό στοιχείο της έννοιας της χρηματιστηριακής συναλλαγής, ήτοι να είναι κι αυτή δικαιοπραξία χρηματιστηριακά συναπτόμενη κατά τον ορισμό του ως άνω άρθ. 15 παρ. 1 ν. 3632/1928, το οποίο δεν έχει καταργηθεί από νεότερους νόμους.

2. Έτσι, η παραγγελία του εντολέα-πελάτη προς ένα από τα πρόσωπα που επιτρέπεται να αναλαμβάνουν παραγγελίες, ήτοι προς μία ΑΧΕ ή ΑΧΕΠΕΥ ή ένα πιστωτικό ίδρυμα, για την εκτέλεση για λογαριασμό του εντολέα μιας χρηματιστηριακής συναλλαγής και η εκτέλεση αυτής (της παραγγελίας) δεν μπορεί να συγκαταλέγεται στις παρεπόμενες, συναφείς ή απλώς σχετιζόμενες με τις χρηματιστηριακές συναλλαγές δικαιοπραξίες προκειμένου να εφαρμόζεται η ενιαύσιος παραγραφή, σε όλες τις συμβατικές σχέσεις παραγγελέα-χρηματιστή μεταξύ τους.

Εξάλλου το πότε «συνάπτεται χρηματιστηριακά» μια συναλλαγή δεν είναι καθορισμένο επακριβώς στο νόμο, αλλά προκύπτει από το σύνολο των σχετικών διατάξεων: Τούτο συμβαίνει

όταν η σχετική συμφωνία συναφθεί «εντός του χρηματιστηρίου» κατά τις μεθόδους διαπραγμάτευσης που προβλέπονται και ρυθμίζονται με τον Κανονισμό του χρηματιστηρίου. Ενδεικτικά αναφέρονται η μέθοδος της «αυτόματης συνεχούς κατάρτισης», η μέθοδος της «επιλεκτικής κατάρτισης» και οι «προσυμφωνημένες συναλλαγές πακέτων, καθώς και συμπληρωματικών πακέτων με επαναγορά την ίδια μέρα». (Οι κύριες χρηματιστηριακές συναλλαγές διακρίνονται κατά το άρθρ. 21, παρ. 1 ν. 1806/1988 σε συμβάσεις εντός και εκτός συνεδρίασης [εκτός κύκλου] ή αλλιώς σε γνήσιες και μη γνήσιες [Λ. Γεωργακόπουλος, Χρηματιστηριακό και Τραπεζικό Δίκαιο, 1999, σελ. 67· Α. Πέτσα, Το δίκαιο των χρηματιστηριακών συναλλαγών, 2005, σελ. 203 επ.]. Οι τελευταίες ρυθμίζονταν από το άρθρο 23 του ν. 1806/1988, το οποίο και καταργήθηκε με το άρθρο 75 παρ. 4 περ. β' του ν. 3371/2005 και έκτοτε ρυθμίζονται από τον Κανονισμό του χρηματιστηρίου, άρθρ. 100 επ.).

Εν τούτοις για την εφαρμογή της περί του χρόνου παραγραφής των εξ αυτής απορρεουσών αξιώσεων διάταξης του άρθρ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928 αρκεί ότι η συναλλαγή αφορούσε άμεσα σε κύριες χρηματιστηριακές συναλλαγές. Έτσι, ναι μεν η χρηματιστηριακή συναλλαγή είναι η συναλλαγή χρηματιστηριακών πραγμάτων που γίνεται εντός του χρηματιστηρίου, αλλά το άρθρ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928, αναφέρεται στην παραγραφή αξιώσεων χρηματιστηριακών συναλλαγών, έστω και αν έγινε εκτός κύκλου στις περιπτώσεις και με τις προϋποθέσεις που τούτο το επιτρέπει ο νόμος, (άρθρ. 21, παρ. 1, εδ. β' ν. 1806/1988, όπως αντικαταστάθηκε από την παρ. 1 του άρθρ. 9 του ν. 2843/2000).

Η νομοθεσία δεν έχει οριοθετήσει αυστηρά τις έννοιες που χρησιμοποιεί και έτσι έχει εν προκειμένω ακόμα μεγαλύτερη βαρύτητα η εξεύρεση του σκοπού του νόμου, η αντίληψη, καθώς και η κατανόηση του θεσμού των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Ο νόμος διαχωρίζει τις εντός του χρηματιστηρίου χρηματιστηριακές συναλλαγές είτε εντός είτε εκτός κύκλου (που θα μπορούσαμε να ονομάσουμε σε στενή έννοια χρηματιστηριακές συναλλαγές) και τις εκτός του χρηματιστηρίου χρηματιστηριακές συναλλαγές (τις σε ευρεία έννοια χρηματιστηριακές συναλλαγές). Οι εκτός του χρηματιστηρίου χρηματιστηριακές συναλλαγές αποτελούν μορφές συναλλαγών που ο νόμος τις χαρακτηρίζει ως χρηματιστηριακές (πωλήσεις χρηματιστηριακών πραγμάτων με ή χωρίς ειδικές συμφωνίες).

Όπως γίνεται γενικά δεκτό (ΕφΑθ 2097/2006, ΔΕΕ 2006.785· 2745/2006 ΔΕΕ 2006.1160· 2853/2004, Αρμ. 2004.1665, καθώς και Ε. Σκαλίδη «Η ετήσια παραγραφή των αξιώσεων από χρηματιστηριακή συναλλαγή του άρθρου 15 παρ. 6 ν. 3632/1928», ΕπΤρΑξΧρΔ 2000.365-374) η βραχεία παραγραφή των χρηματιστηριακών συναλλαγών δικαιολογείται από την ταχύτητα με την οποία συνάπτονται και ιδιαίτερα από την **τυποποίηση** που απαιτεί ο νόμος να ακολουθεί η συναλλαγή σε σχέση με τις άλλες συνήθεις εμπορικές συναλλαγές. Τυποποιημένα όμως συναπτόμενες είναι και οι ορισμένες διαδικασίες εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών επί χρηματιστηριακών πραγμάτων, όμως δεν έχουν τον ίδιο βαθμό τυποποίησης και ταχύτητας.

Αποτελούν οι εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές αντικείμενο ρύθμισης του χρηματιστηριακού δικαίου μόνο στο μέτρο που κρίνεται αναγκαίο για την προστασία των επενδυτών, γι' αυτό δεν μπορούμε να πούμε ότι υπάγονται στην ετήσια παραγραφή του άρθ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928 (Α. Πέτσα, όπ. παρ. σελ. 184, καθώς και Γ. Παλάζη, Η ετήσια χρηματιστηριακή παραγραφή, ΕΤρΑΞΧρΔ 2002.582-587). Έτσι στο άρθ. 46 του Κανονισμού Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Αποφ. 3/304/10.6.04, ΦΕΚ 901/Β' 16.6.04) ορίζονται οι προϋποθέσεις για την καταχώριση των εξωχρηματιστηριακών μεταβιβάσεων εν ζωή καθώς και του άρθρου 47 για τις μεταβιβάσεις με κληρονομία, κληροδοσία ή οιονεί καθολική διαδοχή. Προηγείται εντολή του μεταβιβάζοντος προς τον χειριστή (που είναι υπάλληλος του χρηματιστή) του συγκεκριμένου Λογαριασμού χειριστή, στον οποίο ευρίσκονται καταχωρημένες οι μεταβιβασθείσες αξίες για μεταφορά των ως άνω αξιών στον Ειδικό Λογαριασμό της Μεριδάς του μεταβιβάζοντα. Εν συνεχεία υποβάλλονται στο ΚΑΑ τα κατά τον κανονισμό έγγραφα, όπως η έγγραφη σύμβαση με την οποία μεταβιβάζονται οι αξίες, η αίτηση μεταφοράς των μεταβιβασθεισών αξιών από τον Ειδικό Λογαριασμό του μεταβιβάζοντα σε Λογαριασμό του αποκτώντα (στην οποία και αναφέρεται το αντικείμενο και η αιτιολογία της μεταβίβασης, και ο Λογαριασμός χειριστή στον οποίο ο αποκτών επιθυμεί να καταχωρηθούν οι μεταβιβασθείσες αξίες). Η μεταφορά από τον ειδικό λογαριασμό του μεταβιβάζοντος είτε στον ειδικό Λογαριασμό είτε στο Λογαριασμό χειριστή του αποκτώντος, που τυχόν έχει δηλωθεί, γίνεται από το ΚΑΑ).

3. Η παραγγελία σύναψης χρηματιστηριακής συναλλαγής που δίδει παραγγελέας-πελάτης σε ένα από τα πρόσωπα που επιτρέπεται να προβούν σε αυτή δεν είναι μία εκτός του χρηματιστηρίου χρηματιστηριακή συναλλαγή, αλλά συναλλαγή που **δεν είναι καν χρηματιστηριακή**. Με την εντολή του ο εντολέας δεν συνάπτει χρηματιστηριακή συναλλαγή, γιατί χρηματιστηριακή συναλλαγή δεν επιτρέπεται να συνάψει ο ίδιος ο εντολέας παρά μόνο τα ως άνω εξειδικευμένα πρόσωπα (ΑΧΕ, ΑΧΕΠΕΥ, πιστωτικά ιδρύματα) για λογαριασμό του. Όπως δηλ. συμβαίνει με τον χορηγούντα εντολή σε δικηγόρο προς άσκηση αγωγής, όπου η εντολή αυτή δεν αποτελεί άσκηση αγωγής, έτσι και η παραγγελία σύναψης χρηματιστηριακής συναλλαγής, δεν αποτελεί σύναψη χρηματιστηριακής συναλλαγής.

Η διάταξη του άρθ. 20 παρ. 1 εδ. γ' ν. 1806/88 («κάθε δικαιοπραξία συναφής με τη διενέργεια και την εκτέλεση των χρηματιστηριακών συμβάσεων, είναι χρηματιστηριακή εν τη εννοία του νόμου αυτού») δεν μπορεί να εφαρμοστεί ανεξάρτητα από τις εδώ εφαρμοζόμενες διατάξεις του άρθ. 15 ν. 3632/1928, γιατί διαφορετικά θα παραβιαστούν οι τελευταίες αυτές διατάξεις, οι οποίες επιτάσσουν η ενιαύσια παραγραφή να αφορά τις χρηματιστηριακές συναλλαγές. Συνεπώς, για την εφαρμογή της ενιαύσιας παραγραφής δεν θα αποβλέψουμε εν γένει σε κάθε παρεπόμενη, συναφή δικαιοπραξία, αφού έτσι θα διευρύνετο μια αναγκαστικού δικαίου διάταξη, όπως είναι αυτή της παραγραφής, χωρίς σαφή νομοθετική πρόβλεψη, αλλά με έμμεση αναφορά στις συναλλαγές που ο νόμος χαρακτηρίζει χρηματιστηριακές.

Το σύντομο της παραγραφής της διάταξης του άρθ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928 δικαιολογητικό λόγο έχει ότι οι χρηματιστηριακές συναλλαγές δεν ακολουθούν τη διαδικασία σύναψης των άλλων συναλλαγών. Για να επιτύχει ο σκοπός της εύρυθμης διεξαγωγής των χρηματιστηριακών συναλλαγών, **η φύση αυτών απαιτεί μια έντονη τυποποίηση**. Διαφορετικά δεν θα ήταν δυνατή η σύναψη τόσων χιλιάδων και εκατομμυρίων συναλλαγών ημερησίως, που είναι ο σκοπός του θεσμού. Οι αξίες των αγαθών έχουν μια δυναμική, αυξομειώνονται διαρκώς, η δε επιτυχία του θεσμού είναι η άμεση συμμετοχή της αγοράς στη διαδικασία αυτή της συνεχούς και αδιάκοπης μεταβολής των αξιών που δίδει η συναλλακτική ζωή στα αγαθά/υπηρεσίες, με τη δυνατότητα άμεσης και στιγμιαίας συναλλαγής και κατά συνέπεια συμμετοχής της αγοράς σε αυτή τη δυναμική, πράγμα που συνεπάγεται και τη δυνατότητα ρευστοποίησης αξιών που θα ήταν διαφορετικά στατικές ή δυσκίνητες αξίες. (Για τη σημασία της τυποποίησης των χρηματιστηριακών συναλλαγών βλ. *Α. Γεωργακόπουλο*, Χρηματιστηριακό και τραπεζικό δίκαιο 1999, σελ. 6 επ.).

Χαρακτηριστικό του εμπορικού δικαίου που, μεταξύ άλλων, το διακρίνει από το γενικό (ή κοινό) δίκαιο, είναι οι σύντομες παραγραφές των αξιώσεων από εμπορική αιτία (βλ. *Ι. Ρόκα*, Εμπορικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος, 3η έκδ. 2003, αριθ. περιθ. 137) που ορίζουν διάφοροι νόμοι του δικαίου αυτού και το άρθ. 250 παρ. 1 ΑΚ. Ο λόγος είναι ότι η ταχύτητα των συναλλαγών που σχετίζονται με την εμπορία δεν αρμόζει να ρυθμίζεται στο ζήτημα της παραγραφής με τον ίδιο τρόπο που ρυθμίζονται στις μη εμπορικές συναλλαγές. Απαιτείται μια γρηγορότερη εκκαθάριση των δοσοληψιών, καθ' όσον η βραδύτητα και η μεγάλη παράταση των εκκρεμοτήτων αποτελεί τροχοπέδη στην πρόοδο της Εθνικής Οικονομίας και πλήττει το εμπόριο.

Το δίκαιο των αξιογράφων, όπου επίσης επικρατεί έντονος τυπισμός (βλ. *Ν. Ρόκα*, Αξιογραφα 1992, σελ. 59) προβλέπει ακόμα πιο σύντομες παραγραφές (έξι μήνες για τις αξιώσεις οπισθογράφων μεταξύ τους και κατά του εκδότη από την ημέρα που ο οπισθογράφος πλήρωσε τη συναλλαγματική, ένα χρόνο για τις αξιώσεις του τελευταίου νόμιμου κομιστή από οπισθογράφιση κατά όλων των υπόχρεων από αναγωγή – εκδότη, οπισθογράφου και τριτεγγυητή και τρία χρόνια για τις αξιώσεις του νόμιμου κομιστή κατά του αποδέκτη της συναλλαγματικής, άρθ. 70 ν. 5325/32). Ο τυπισμός του δικαίου των χρηματογράφων είναι συγκρίσιμος με τον τυπισμό της χρηματιστηριακής συναλλαγής. Σκοπός των σχετικών νομοθεσιών είναι η αντικατάσταση των παραδοσιακών συναλλαγών με τυποποιημένες που επιτυγχάνεται με την τιτλοποίηση ιδιωτικών δικαιωμάτων και με την αυτοματοποίηση και μαζικότητα της συναλλαγής σε μία ειδική αγορά που λειτουργεί διαφορετικά από τις άλλες αγορές και όπου οι συναλλαγές σε αυτήν γίνονται με διαφορετικό τρόπο, με αυστηρές διατάξεις νόμων, δηλ. τη χρηματιστηριακή αγορά.

4. Έτσι, προκειμένου να επεκτείνουμε τη βραχυχρόνια παραγραφή στις παρεπόμενες ή συναφείς συναλλαγές προς αυτές που ο νόμος χαρακτηρίζει ως χρηματιστηριακές, θα πρέπει να είναι της ίδιας ιδιαίτερης φύσης που έχουν οι χρηματιστηριακές, δηλ. να παρουσιάζουν μια νομοθετικά καθιερωμένη τυπικότητα και ταχύτητα, έτσι ώστε να δικαιολογείται η αναγκαιότητα της εφαρμογής της ειδικής βραχυχρόνιας παραγραφής.

Από την άλλη πλευρά η **έννοια του νόμου** που θέλει εξομοίωση των παρεπόμενων και συναφών συναλλαγών με τις χρηματιστηριακές, είναι **να μην κριθούν απαγορευμένες, δικαιοπραξίες συναφείς προς την πώληση τοις μετρητοίς ή με ειδικές συμφωνίες χρηματιστηριακών πραγμάτων**. Δεδομένου ότι η τυποποιημένη χρηματιστηριακή συναλλαγή δεν απαρτίζεται μόνο από τη στιγμιαία σύμπτωση δόλωσης βουλήσεων προς πώληση στην προσφερόμενη τιμή από αγοραστή χρηματιστηριακών πραγμάτων, αλλά είναι μια σύνθετη συναλλαγή που περιέχει πολλές δικαιοπραξίες, ο νομοθέτης περιέλαβε στην έννοιά της και τις παρεπόμενες αυτές συναλλαγές για να αποφευχθεί ο κίνδυνος να χαρακτηριστούν απαγορευμένες ή άκυρες (σύμφωνα με τα άρθ. 15 παρ. 10 και παρ. 3 ν. 3632/1928 αντίστοιχα).

Έτσι αρχικά, το μέλος, δηλ. ο χρηματιστής, διαβιβάζει στο σύστημα του χρηματιστηρίου τις εντολές που έχει λάβει από τον παραγγελέα-πελάτη του [αγοραπωλησία χρηματιστηριακών πραγμάτων] που κατευθύνονται προς τον σκοπό αυτό στο χρηματιστήριο και αποτελούν δηλώσεις βουλήσεως. Για να καταρτισθούν συμβάσεις πρέπει οι αντίθετες εντολές που προέρχονται από άλλο μέλος να ταυτιστούν. Η ταύτιση προϋποθέτει την ιεραρχική κατάταξη των εντολών, όπως ορίζεται με το άρθρο 91 του «Κανονισμού του χρηματιστηρίου» [ΦΕΚ Β' 1635/25.11.2005]. Σε περίπτωση που δύο αντίθετες εντολές «συναντηθούν» στο σύστημα, καταρτίζεται η συναλλαγή και καταχωρείται στο σύστημα, ταυτοχρόνως δε οι εντολές διαγράφονται από τον Πίνακα [το γνωστό 'ταμπλό' του χρηματιστηρίου]. Έτσι ολοκληρώνεται η κατάρτιση της υποσχετικής δικαιοπραξίας και όχι το εκπονητικό τμήμα αυτής. Η εκπλήρωση των υποχρεώσεων του μέλους [καταβολή του τιμήματος από την πλευρά του χρηματιστή του αγοραστή στον χρηματιστή του πωλητή και μεταβίβαση της κυριότητας των χρηματιστηριακών πραγμάτων από την πλευρά του χρηματιστή του πωλητή στον χρηματιστή του αγοραστή] γίνεται μέσω του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών [ΚΑΑ] και αποτελείται από το στάδιο της γνωστοποίησης που γίνεται, μετά τη λήξη της διαπραγμάτευσης των συναλλαγών, από το χρηματιστήριο στο ΚΑΑ. Ακολουθεί το στάδιο της οριστικοποίησης των προς εκκαθάριση πράξεων κατά το οποίο λαμβάνει χώρα και η σύμπτυξη των πράξεων, με την οποία για κάθε μέλος του χρηματιστηρίου συνάγεται ανά επενδυτή και κωδικό διαπραγμάτευσης μέση χρηματική τιμή του συνόλου των ομοειδών πράξεων του επενδυτή επί της συγκεκριμένης μετοχής. Μετά δε την ολοκλήρωση της διαδικασίας αυτής επέρχεται η «διάσπαση», ήτοι η συγκεκριμενοποίηση ανά περίπτωση του τελικού δικαιούχου-παραγγελέα της χρηματιστηριακής συναλλαγής. Ακολούθως, μετά την ολοκλήρωση της οριστικοποίησης κατά το άρθρο 29 του «Κανονισμού Εκκαθάρισης [ΦΕΚ 900 Β' 16.6.2004] εφαρμόζεται η διαδικασία

της γνωστοποίησης στο Σύστημα Άυλων Τίτλων [ΣΑΤ] του λογαριασμού του χειριστή, από τον οποίο θα αφαιρεθούν ή στον οποίο θα προστεθούν οι αξίες που αφορά η αγορά-πώληση, με απώτερο σκοπό τον προσδιορισμό τόσο του αρμόδιου για την εκκαθάριση χρηματιστή, όσο και του δικαιούχου του λογαριασμού. Στο τελευταίο στάδιο επέρχεται ο κατά το άρθρο 35 του Κανονισμού διακανονισμός των χρηματιστηριακών πράξεων μέσω τραπεζής που ορίζει το ΔΣ του ΚΑΑ και ο οποίος συνίσταται αρχικώς σε συμφητισμό χρηματικών απαιτήσεων και οφειλών του χειριστή και εν συνεχεία στην παράδοση των χρηματιστηριακών πραγμάτων και την καταβολή του οφειλόμενου τιμήματος. Σύμφωνα με το άρθρο 19 του Κανονισμού Εκκαθάρισης μετά τη γνωστοποίηση Λογαριασμού χειριστή ακολουθεί το τελευταίο στάδιο της εκκαθάρισης, δηλαδή ο διακανονισμός των πράξεων. Κατά το στάδιο αυτό, το ΚΑΑ αφαιρεί τις πωληθείσες αξίες από τους Λογαριασμούς χειριστή των μερίδων των πωλητών-επενδυτών, τις καταχωρεί στους Λογαριασμούς Αξιών των Μεριδών των αγοραστών-επενδυτών και προβαίνει στις αντίστοιχες χρεοπιστώσεις του Λογαριασμού Χρηματικού Διακανονισμού των χειριστών. Ο διακανονισμός των πράξεων διενεργείται από το ΚΑΑ με τη μέθοδο «παράδοση με την πληρωμή», ως εξής: α. κάθε αγορασθείσα αξία μεταφέρεται στο Λογαριασμό Αξιών της Μεριδας του αγοραστή επενδυτή μόνον εφόσον το τίμημα αγοράς της έχει καταβληθεί ή συμφητιστικά εξοφληθεί και β. το τίμημα μίας πωληθείσας αξίας, το οποίο δεν έχει εξοφληθεί συμφητιστικά, αποδίδεται στον χειριστή του πωλητή-επενδυτή, μόνον εφόσον η αξία αυτή έχει προηγουμένως παραδοθεί στο διακανονισμό. Τέλος κατά την παράγραφο 5 του ίδιου άρθρου, «το ΚΑΑ διακανονίζει τις συναλλαγές σύμφωνα με τις αρχές που περιγράφονται στον παρόντα Κανονισμό και με βάση αυτοματοποιημένο αλγόριθμο, ανεξάρτητα από την εκπλήρωση ή τη μη εκπλήρωση των χρηματικών υποχρεώσεων των επενδυτών-εντολέων προς τους χειριστές ή και αντίστροφα». Κατά την παράγραφο 6 του ως άνω άρθρου «ο διακανονισμός κάθε αγοράς ή πώλησης θεωρείται οριστικός και αμετάκλητος κατά την έννοια του άρθ. 3 του ν. 2789/00 ως προς τα αποτελέσματα που έχει επιφέρει στους Λογαριασμούς χειριστή και στους Λογαριασμούς Χρηματικού Διακανονισμού». Τέλος, κατά το άρθρο 23 του Κανονισμού Εκκαθάρισης, «υπερημερία χειριστών που προκύπτει από την εκκαθάριση, θεωρείται ότι υπάρχει στις εξής ενδεικτικά αναφερόμενες περιπτώσεις: α. Όταν ο χειριστής δεν προβεί σε γνωστοποίηση Λογαριασμού Χειριστή. β. Όταν στον Λογαριασμό Χρηματικού Διακανονισμού του χειριστή δεν υπάρχει επαρκές διαθέσιμο χρηματικό υπόλοιπο. γ. Όταν συντρέχει περίπτωση εφαρμογής το άρθρου 18 του παρόντος Κανονισμού και στον Λογαριασμό Αξιών της Μεριδας του Μέλους δεν είναι διαθέσιμη η πωληθείσα ποσότητα αξιών».

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με το ν. 2843/2000 και την υπ' αριθμ. 2/363/30.11.2005 Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σε περίπτωση κατάρτισης χρηματιστηριακής συναλλαγής τοις μετρητοίς για αγορά μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο, ο εντολέας πελάτης του μέλους, (δηλ. του χρηματιστή του) πρέπει να καταβάλει το τίμημα της αγοράς προς το μέλος το αργότερο την τρίτη εργάσιμη μέρα από την κατάρτιση της συναλλαγής. Από το σύνολο των προαναγραφέντων προκύπτει ότι η υποχρέωση του μέλους προς καταβολή του τιμήματος της αγοράς που προέβηκε για λογαριασμό του πελάτη του, στον πωλητή-αντισυμβαλλόμενο του η οποία και πραγματοποιείται με τις αντίστοιχες χρεοπιστώσεις στον λογαριασμό του, είναι ξεχωριστή της αντίστοιχης υποχρέωσης του επενδυτή προς καταβολή του τιμήματος της αγοράς στον χρηματιστή.

Συνεπώς για την εξεύρεση του κριτηρίου της εφαρμογής της ενιαίας παραγραφής θα αποβλέψουμε στο στοιχείο της τυποποίησης και ταχύτητας που πληρούν μόνο οι συναλλαγές με χρηματιστηριακά πράγματα που προβλέπονται στο νόμο και στους ως άνω κανονισμούς του χρηματιστηρίου και της εκκαθάρισης-διακανονισμού χρηματιστηριακών συναλλαγών και οι οποίοι γίνονται εντός και εκτός κύκλου του χρηματιστηρίου. Εφόσον παρεπόμενες, συναφείς ή σχετιζόμενες με χρηματιστηριακές συναλλαγές δικαιοπραξίες έχουν τα ως άνω τυπολογικά χαρακτηριστικά, θα εφαρμοστεί η παραγραφή του άρθ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928, ενώ, αν δεν τα έχουν, δεν θα εφαρμοστεί, έστω κι αν μια συγκεκριμένη συναλλαγή θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ότι σχετίζεται με μια άλλη χρηματιστηριακή συναλλαγή.

II. Η παραγγελία χρηματιστηριακής συναλλαγής

1. Η παραγγελία χρηματιστηριακής συναλλαγής είναι μία εξειδικευμένη εμπορική παραγγελία. Η νομοθεσία, για την ασφαλή λειτουργία της εξειδικευμένης, τυποποιημένης και ταχύτητα διεκπεραιούμενης χρηματιστηριακής συναλλαγής δεν επιτρέπει να εκτελείται αυτή αυτοπροσώπως από τους ενδιαφερόμενους επενδυτές, αλλά από εξειδικευμένα πρόσωπα (χρηματιστές, ΑΧΕΠΕΥ, πιστωτικά ιδρύματα). Τα πρόσωπα αυτά είναι αδειοδοτημένα και εποπτευόμενα από το κράτος, ενώ έχουν και κεφαλαιακή επάρκεια. Είναι κατά το νομοθετικό τύπο μεγάλες επιχειρήσεις που συναλλάσσονται ως σύμβουλοι ή ως πληρεξούσιοι των επενδυτών για να προβούν σε χρηματιστηριακές συναλλαγές για λογαριασμό τους. Η σύμβαση που τους συνδέει με τους πελάτες τους δεν είναι τυποποιημένη όπως η ίδια η χρηματιστηριακή σύμβαση. Μεταξύ επενδυτή και της επιχείρησης που θα προβεί στις συναλλαγές γι' αυτούς, δημιουργείται μια πελατειακή σχέση και υπεισέρχεται το στοιχείο της προσωπικής διαπραγμάτευσης. Είναι κοινώς γνωστό ότι οι εντολείς-επενδυτές που απευθύνονται σε ΑΧΕ, ΑΧΕΠΕΥ και τράπεζες δεν δίδουν απλά εντολές αγοραπωλησίας χρηματιστηριακών πραγμάτων, αλλά συζητούν και συμβουλεύονται αυτούς τους εξειδικευμένους διαμεσολαβούντες και υπάρχει μια σχέση εμπιστοσύνης που δημιουργείται με τις μακροχρόνιες, πολλές φορές, σχέσεις. Ιδιαίτερα οι τράπεζες αλλά και οι ΑΧΕΠΕΥ είναι εξ ορισμού οι σύμβουλοι των επενδυτών σε πολλά χρηματοοικονομικά ζητήματα, μεταξύ των οποίων και στα ζητήματα διεξαγωγής για λογαριασμό τους χρηματιστηριακών συναλλαγών. Συνεπώς, η συναλλαγή μεταξύ εντολέα και παραγγελιοδόχου δεν έχει τα τυπολογικά στοιχεία της χρηματιστηριακής συναλλαγής που γίνεται μεταξύ χρηματιστών στο χρηματιστήριο, όπου λείπει

εντελώς το προσωπικό στοιχείο της διαπραγμάτευσης και το πελατειακό στοιχείο, ώστε να δικαιολογείται η εφαρμογή της σύντομης παραγραφής. Τούτο γίνεται πλέον έκδηλο όταν ο παραγγελιοδόχος της συναλλαγής είναι τράπεζα. Δεν υπάρχει ουδείς δικαιολογητικός λόγος οι αξιώσεις των συμβαλλομένων στα πλαίσια της υπηρεσίας αυτής να υπόκεινται σε βραχύτερη παραγραφή απ' ό,τι για τις λοιπές τραπεζικές υπηρεσίες που είναι μακρότερες και στις περισσότερες περιπτώσεις εικοσαετείς.

(Για το ότι η χρηματιστηριακή παραγγελία αντιμετωπίζεται ως επενδυτική υπηρεσία και όχι ως χρηματιστηριακή συναλλαγή βλ. *Ε. Σκαλίδη*, *ΕπΤρΑξΧρ.Δ.* 2000, σελ. 366 επ.· *Α. Πέτσα*, *Το δίκαιο των χρηματιστηριακών συναλλαγών 2005*, σελ. 60). Το γεγονός ότι τη χρηματιστηριακή συναλλαγή δεν επιτρέπει ο νόμος να γίνει χωρίς τη μεσολάβηση χρηματιστή που θα την εκτελέσει για λογαριασμό των ενδιαφερομένων, ότι δηλ. η χρηματιστηριακή συναλλαγή εκτελείται μόνο από χρηματιστές, δεν αλλάζει κάτι στο κεντρικό χαρακτηριστικό της σύμβασης χρηματιστηριακής παραγγελίας που είναι το κοινό σε όλες τις συμβάσεις παραγγελίας του εμπορικού δικαίου, στοιχείο της ανάληψης εντολής με σκοπό την κατάρτιση κάποιας συγκεκριμένης εμπορικής πράξης για λογαριασμό του παραγγελέα επ' ονόματι του παραγγελιοδόχου (*Α. Λουκόπουλος*, *Η παραγγελία*, 954, σελ. 34 επ.). Άλλωστε συμβαίνει και άλλες συναλλαγές να εκτελούνται κατά συνήθεια ή κατά νόμο μέσω τρίτων ειδικών, όπως λ.χ. η ασφάλιση στους Lloyd's Λονδίνου που γίνεται μόνο μέσω των εξειδικευμένων μεσιτών Lloyd's Λονδίνου, χωρίς να εξομοιώνεται νομικά από καμία άποψη η παροχή του ενός (ανάληψη κινδύνου) με του άλλου (διαμεσολάβηση). Κατά το γερμανικό δίκαιο η παραγραφή των αξιώσεων του παραγγελέα κατά του χρηματιστή για πλημμελή εκπλήρωση της εντολής που είναι τρία χρόνια (*Schäfer/Müller*, *Haftung für fehlerhafte Wertpapierdienstleistungen*, 1998, σελ. 32 επ., παρ. 37α· *Kümpel*, *Bank und Kapitalmarktrecht* 2000, σελ. 1912 επ.) ενώ κατά το γαλλικό εφαρμόζεται η παραγραφή των δέκα ετών που ισχύει για τις απαιτήσεις των εμπόρων (άρθ. L-110-4 Code de Commerce, βλ. *Y. Guyon*, *Droit des Affaires*, τομ. 1, *Droit commercial général et sociétés*, 1996, σελ. 73).

2. Σύμφωνα με όσα ελέχθησαν, το ζήτημα της παραγραφής των αξιώσεων που πηγάζουν από τη σύμβαση χρηματιστηριακής παραγγελίας δεν ρυθμίζεται από τη διάταξη του άρθ. 15 παρ. 6 ν. 3632/1928, αλλά από το κοινό δίκαιο. Το κοινό δίκαιο προβλέπει πενταετή παραγραφή, μεταξύ άλλων, των αξιώσεων των εμπόρων για την εκτέλεση εργασιών που τους ανατέθηκαν (άρθ. 250 παρ. 1 ΑΚ). Οι δικαιούμενοι να αναλαμβάνουν παραγγελίες εκτέλεσης χρηματιστηριακών συμβάσεων είναι κατά το τυπικό κριτήριο έμποροι, συνεπώς η εργασία τους που συνίσταται στην εκπλήρωση της παραγγελίας υπόκειται σε πενταετή παραγραφή από το τέλος του έτους στο οποίο συμπίπτει η έναρξη της παραγραφής (άρθ. 253 ΑΚ).

Εξάλλου, σημαντικό στοιχείο για τον προσδιορισμό του κανόνα που διέπει την παραγραφή είναι η αιτία της απαίτησης. Εν προκειμένω η αιτία είναι οι αξιώσεις του χρηματιστή προς καταβολή του χρηματικού ποσού που κατέβαλε στον αντισυμβαλλόμενο του χρηματιστή για να αγοράσει χρηματιστηριακά τις μετοχές που του ζήτησε ο εντολέας-πελάτης του, στα πλαίσια της παραγγελίας εκτέλεσης χρηματιστηριακής συναλλαγής. Ο χρηματιστής υπέχει ευθύνη εκ πταίσματος, αλλά σύμφωνα με το άρθ. 19 παρ. 2 ν. 3632/1928 ευθύνεται «αφενός μεν προς τον εντολέα του για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του αντισυμβαλλομένου του χρηματιστή και αφετέρου προς τον αντισυμβαλλόμενο χρηματιστή για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του εντολέα». Πρόκειται για εγγυητική ευθύνη (Απ. Γεωργιάδης, Η ευθύνη του χρηματιστή επί πλαστών μετοχών, ΕΕμπΔ 1991, σελ. 566 επ.). Συνεπώς στην περίπτωση αυτή η παραγραφή των αξιώσεων κατά του χρηματιστή που απορρέουν από την εγγυητική του ευθύνη παραγράφονται τον ίδιο χρόνο που παραγράφεται η κύρια συναλλαγή, δηλ. εντός έτους, λόγω ακριβώς του παρακολουθηματικού χαρακτήρα που έχει η εγγυητική ευθύνη. Η εν λόγω εγγυητική ευθύνη υποστηρίζεται ότι σήμερα έχει καταργηθεί από το άρθ. 20 παρ. 2 του Κανονισμού Εκκαθάρισης, (Τσιμπανούλης, Η βασική διαδικασία κατάρτισης της χρηματιστηριακής συναλλαγής στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 9ον Συνέδριο Ελλήνων Εμπορικόλογων, Πρακτικά, 1999 σελ. 291) που εκδόθηκε με την από 26.5.04 Απόφαση του ΔΣ του ΚΑΑ και εγκρίθηκε με την υπ' αριθμ. 2/304/10.6.04 απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β' 900/10.6.04). Πράγματι, η εν λόγω κανονιστική πράξη κατέργησε έμμεσα την ευθύνη του χρηματιστή για πράξεις του αντισυμβαλλομένου του, αφού η ως άνω διάταξη προβλέπει ότι η υποχρέωση ή απαίτηση του χειριστή είναι ανεξάρτητη της εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του αντισυμβαλλομένου του. Συνεπώς σε καμία περίπτωση ο χρηματιστής ως παραγγελιοδόχος χρηματιστηριακής συναλλαγής που είναι θα ευθύνεται για πράξεις που συνεπάγονται ευθύνη του αντισυμβαλλομένου του χρηματιστή ή του εντολέα αυτού (του αντισυμβαλλομένου χρηματιστή), χωρίς να συντρέχει προσωπικό τους πταίσμα.

Αν σε κάποια συγκεκριμένη περίπτωση ήθελε κριθεί ότι ο χρηματιστής προέβηκε σε πλημμέλεια εκτέλεσης των εργασιών που προβλέπουν οι Κανονισμοί και αναφέρθηκαν πιο πάνω κατά την εκτέλεση της χρηματιστηριακής συναλλαγής (εντός ή/και εκτός κύκλου) τότε θα εφαρμοστεί η ενιαύσια παραγραφή, γιατί αυτές οι εργασίες είναι έντονα τυποποιημένες και αποτελούν απρόσωπη εκτέλεση χρηματιστηριακής συναλλαγής που κατά νόμο γίνονται από χρηματιστή. Να σημειωθεί ότι οι άλλοι φορείς, το χρηματιστήριο και το ΚΑΑ δεν ευθύνονται εν γένει άρα και για τις εργασίες αυτές σύμφωνα με τους κανονισμούς που τους διέπουν (άρθ. 60 παρ. 4 επ. του χρηματιστηρίου και άρθ. 2 παρ. 2 κανονισμού εκκαθάρισης) παρά μόνο για δόλο και βαριά αμέλεια. Όταν όμως πρόκειται για εργασίες που εκτελεί ο χρηματιστής και αφορούν τις σχέσεις του με τον πελάτη του, και οι οποίες δεν είναι εργασίες που απαρτίζουν κατά την ειδική νομοθεσία «εκτέλεση της χρηματιστηριακής συναλλαγής» τότε δεν θα εφαρμοστεί η ενιαύσια παραγραφή. Τέτοια

περίπτωση συνιστά η απόδοση χρημάτων που κατέβαλε ο χρηματιστής για να αγοράσει τις μετοχές που παραγγέλθηκαν, η αξίωση για απόδοση της προμήθειάς του για την εκτέλεση της παραγγελίας κ.τ.τ.

Το γεγονός ότι προβλέπεται στο άρθρ. 1 του ν. 2833/2006 πως ο εντολέας πρέπει να καταβάλει στον χρηματιστή εντός τριημέρου το ποσό του τιμήματος των αξιών που αγόρασε για λογαριασμό του και το ποσό της προμήθειάς του, δεν αποτελεί αντίθετο επιχείρημα αφού η πρόβλεψη αυτή καταδεικνύει την προστασία που επιβάλλει η ρυθμιστική Αρχή στα δικαιώματα του χρηματιστή (εν προκειμένω). Με την αυξημένη προστασία συνάδει και η μη βραχεία διάρκεια της παραγραφής των αξιώσεων από τις χρηματικές οφειλές του χρηματιστή προς τον εντολέα-πελάτη του που προέκυψαν από την εκτέλεση της συναλλαγής. Το σύστημα αυτό ακολουθείται επίσης και στη σύμβαση χερσαίας μεταφοράς πραγμάτων εντός Ελλάδος. Ενώ η παραγραφή των αξιώσεων, του μεταφορέα ειδικά για τη βλάβη ή απώλεια των εντός Ελλάδος μεταφερόμενων πραγμάτων κατά του μεταφορέα και του παραγγελιοδόχου μεταφοράς (που ευθύνεται εγγυητικά για τις πράξεις ή παραλείψεις του μεταφορέα) είναι έξι μήνες, πράγμα που δικαιολογείται από την ανάγκη γρήγορου διακανονισμού αυτού του εξειδικευμένου και τυποποιημένου τμήματος της συναλλαγής (άρθρ. 107 ΕμπΝ), η παραγραφή των αξιώσεων του μεταφορέα κατά του αντισυμβαλλομένου του για το αντάλλαγμα του για την εκτέλεση της σύμβασης (δηλ. για το κόμιστρο και τα έξοδά του) είναι πέντε χρόνια (250 παρ. 3 ΑΚ), αφού για τις αξιώσεις αυτές δεν συντρέχει το στοιχείο της ταχύτητας και της τυποποίησης.

III. Συμπέρασμα

Τα άρθρα 16 παρ. ε' του ν. 3632/1928 και 20 του ν. 1806/1988 χαρακτηρίζουν ως χρηματιστηριακές τις παρεπόμενες και σχετιζόμενες ή συναφείς με τις χρηματιστηριακές δικαιопραξίες συναλλαγές για να μην κριθούν απαγορευμένες δικαιопραξίες συναφείς κ.λπ. προς την πώληση (τοίς μετρητοίς ή με ειδικές συμφωνίες) χρηματιστηριακών πραγμάτων. Οι αξιώσεις χρηματιστή προς απόδοση τιμήματος μετοχών που αγόρασε για λογαριασμό του δεν υπόκεινται στην ενιαύσια παραγραφή που προβλέπει το άρθρο 15 παρ. 6 ν. 3632/1928, αλλά στην πενταετή παραγραφή του άρθρ. 250 παρ. 1 ΑΚ.