

## Η αναγκαστική κατάσχεση άυλων μετοχών\*

ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Γ. ΤΣΙΜΠΑΝΟΥΛΗ, Δικηγόρου, Δ.Ν.

Για την κατάσχεση άυλων μετοχών εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 982 παρ. 1 στοιχείο β' ΚΠολΔ για την κατάσχεση κινητών πραγμάτων που βρίσκονται σε χέρια τρίτου. Η κατάσχεση άυλων μετοχών εγκαθιδρύει μια τριμερή δικονομική έννομη σχέση, στην οποία συμπλέκονται οι επιμέρους σχέσεις του επισπεύδοντος δανειστή προς τον οφειλέτη (επενδυτή, μέτοχο), του επισπεύδοντος δανειστή προς τον τρίτο (χειριστή λογαριασμού αξιών) και του οφειλέτη προς τον τρίτο. Κρίσιμη για την αναγκαστική εκτέλεση επί άυλων μετοχών είναι η τιμή ρευστοποίησης της μετοχής που επιτυγχάνεται στο χρηματιστήριο και όχι η μεταβίβαση της οποιασδήποτε έννομης σχέσης που ενσωματώνει η μετοχή στον επισπεύδοντα δανειστή. Το δεύτερο εδάφιο του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 δεν εφαρμόζεται στην κατάσχεση άυλων μετοχών. Η επίδοση στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών του κατασχετηρίου αποτελεί είδος προπαρασκευαστικής πράξης της κατασχέσεως και ειδική έκφανση του δικαιώματος πληροφόρησης του επισπεύδοντος δανειστή. Σε περίπτωση κατάσχεσης στα χέρια του χειριστή μεταξύ της ημέρας κατάρτισης και της ημέρας εκκαθάρισης της χρηματιστηριακής συναλλαγής πώλησεως άυλων μετοχών, δεν επηρεάζεται η ομαλή εξέλιξη της αρξαμένης διαδικασίας εκκαθάρισεως της χρηματιστηριακής συναλλαγής. Ο χειριστής εξακολουθεί όμως να είναι οφειλέτης του καθού η κατάσχεση ως προς το τίμημα των πωληθεισών μετοχών. Η ρευστοποίηση των κατασχεθεισών άυλων μετοχών επιτυγχάνεται με τη χρηματιστηριακή τους εκποίηση σύμφωνα με το άρθρο 967 παρ. 1 του ΚΠολΔ.

### Ι. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Λόγω της χρονικής υστέρησης της προσαρμογής του δικαίου στις νέες τεχνολογικές εξελίξεις, καλούμεθα σε πλείστα όσα θέματα καθημερινών συναλλαγών να εφαρμόσουμε υφιστάμενες διατάξεις κλασικών, παραδοσιακών τομέων δικαίου, κατά τη θέσπιση των οποίων ο νομοθέτης είχε εντελώς διαφορετικές παραστάσεις και πρότυπα ρύθμισης. Αυτή η διαπίστωση αποκτά ιδιαίτερη σημασία κατά τη διερεύνηση του ζητήματος της αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων μετοχών.

Η απούλοποίηση των τίτλων αποτελεί τον προάγγελο επανάστασης στο χώρο του ιδιωτικού δικαίου, όμως η ελληνική νομική επιστήμη βρίσκεται ακόμη, χωρίς υπερβολή, σε πρώιμο στάδιο ανάπτυξης ως προς τη θεματική αυτή. Όταν λοιπόν ζητείται η ερμηνευτική προσαρμογή διατάξεων του δικαίου της πολιτικής δικονομίας, που χαρακτηρίζεται από αυστηρή τυπικότητα, σε θέματα άυλων μετοχών, το μίγμα μπορεί να καταστεί εκρηκτικό.

Σκοπός της μελέτης που ακολουθεί είναι να δοθεί έναυσμα για προβληματισμό ως προς τις λύσεις που προσφέρει το ισχύον δίκαιο στο ζήτημα της αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων μετοχών και, μέσα από την ανάδειξη των προβλημάτων, να διαπιστωθεί αν και σε ποιες περιπτώσεις απαιτείται νομοθετική παρέμβαση, έτσι ώστε να διασφαλιστεί η βεβαιότητα δικαίου και η ασφάλεια των συναλλαγών στον ευαίσθητο χρηματιστηριακό χώρο.

Κρίνεται απαραίτητο να τονισθεί, εισαγωγικώς, πως κατά την εξέταση του ζητήματος της αναγκαστικής κατάσχεσης

και της αναγκαστικής εκτέλεσης με αντικείμενο άυλες μετοχές ιδιαίτερο βάρος πρέπει να δοθεί στα εξής χαρακτηριστικά των άυλων μετοχών: στο γεγονός της διαπραγματευσιμότητάς τους σε χρηματιστήριο και στην κυκλοφοριακή τους αξία.

Η μετοχή είναι δηλωτικό (βεβαιωτικό, συμμετοχικό) αξιόγραφο που βεβαιώνει την ιδιότητα του μετόχου.<sup>1</sup> Ενσωματώνει σύνθετα δικαιώματα συμμετοχής σε ανώνυμη εταιρεία.<sup>2</sup> Την ίδια μετοχική σχέση βεβαιώνει και η άυλη μετοχή, μόνον που αντί τα μετοχικά δικαιώματα να ενσωματώνονται σε έγγραφο με υλική μορφή, καταχωρίζονται στα αρχεία του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών (εφεξής: το «ΚΑΑ») και παρακολουθούνται με λογιστικές εγγραφές στα αρχεία αυτά.<sup>3</sup> Ο όρος «απούλοποίηση» αποδίδει την άρση της ενσωμάτω-

1. Βλ. αντί πολλών Α. Γεωργακόπουλου, Εγχειρίδιο Εμπορικού Δικαίου, τόμ. 2: Οι εμπορικές πράξεις τεύχος 1, Αξιόγραφα, β' έκδ., 1997, σελ. 21, 260, Ν. Ρόκα, Εμπορικές Εταιρίες, 4η έκδοση, 1996, σελ. 243, Δελούκα, Αξιόγραφα, 3η έκδοση, 1980, σελ. 37, Κιάντου-Παμπούκη, Δίκαιο Αξιογράφων, 5η έκδοση, 1997, σελ. 22, Κορδή-Αντωνοπούλου, Έγγραφα του χρηματοπιστωτικού χρήματος, σελ. 65 επ., Γ. Μιχαλόπουλου, Απούλοποίηση τίτλων, κυρίως μετοχών, Αθήνα 1999, σελ. 36.

2. Πρβλ. Π. Μάρκου, Το καθήκον πίστεως του μετόχου στη δημόσια ανώνυμη εταιρεία, ΕΕμπΔ 2002, σελ. 12, Σκαλίδη, Δίκαιο Αξιογράφων, 5η έκδοση, σελ. 154, Α. Γεωργακόπουλου, Εγχειρίδιο Εμπορ. Δικ., τόμ. 1, τεύχος 2, 1985, σελ. 203, Ν. Ρόκα, ό.π. (υποσημ. 1), σελ. 232 επ., Η. Wiedemann, Gesellschaftsrecht, I, 1980, παρ. 2 I 1, σελ. 95.

3. Άρθρο 39 Ν 2396/1996. Ο θεσμός του αποθετηρίου χρηματιστηριακών τίτλων πρωτοεισήχθη με το άρθρο 33 Ν 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207/20.9.1988), με βάση το οποίο στη συνέχεια εκδόθηκε η υπ' αριθμόν 11596/Β 216/2.3.1990 απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας. Περισσότερα για τη νομική φύση του αποθετηρίου βλ. Β. Δούβλη, Το αποθετήριο χρηματιστηριακών τίτλων σύμφωνα με τη νέα νομοθεσία για τα Χρηματιστήρια Αξιών, ΕΛΔνη 1992, σελ. 254 επ.

\* Η παρούσα εργασία αποδίδει ομιλία του συγγραφέα σε Ημερίδα του Συνδέσμου Ελλήνων Εμπορικόλογων που διοργανώθηκε στις 27.3.2002. Πέραν του εμπλουτισμού του κειμένου με τις αναγκαίες βιβλιογραφικές παραπομπές, η μορφή του προφορικού λόγου δεν μεταβλήθηκε.

σης του «δικαιώματος εξ αξιογράφου» σε έγχαρτο τίτλο, ο οποίος μετατρέπεται σε απλή ηλεκτρονική εγγραφή (book entry) και το δικαίωμα επ' αυτού καθορίζεται από την εγγραφή (καταχώριση) του σε λογαριασμό.<sup>4</sup> Ο λογαριασμός αυτός μπορεί να τηρείται σε διαφορετικά επίπεδα: Στην εκδότη εταιρία, σε κεντρικό μητρώο - κεντρικό αποθετήριο - θεματοφύλακα, σε τράπεζα-θεματοφύλακα κ.λπ.

Το αν η εγγραφή των μετοχικών δικαιωμάτων γίνεται σε υλικό σώμα (κατά κυριολεξία έγγραφο) ή σε ηλεκτρονικό μητρώο δεν αλλάζει το χαρακτήρα της μετοχής και τις έννομες σχέσεις που πηγάζουν από αυτή. Ούτε βεβαίως η κυκλοφοριακή αξία (εμπορευσιμότητα) των μετοχών θίγεται. Διατηρείται δηλαδή αναλλοίωτο στις άυλες μετοχές το δικαίωμα εκ του τίτλου, χωρίς όμως να υπάρχει δικαίωμα επί ενσωμάτου τίτλου.<sup>5</sup> Οι άυλες μετοχές παρέχουν στους μετόχους τα ίδια περιουσιακά δικαιώματα και τα ίδια δικαιώματα διοικήσεως σε σχέση με τις ενσώματες. Αυτά είναι και τα κρίσιμα χαρακτηριστικά των άυλων μετοχών που ενδιαφέρουν το δίκαιο της αναγκαστικής εκτέλεσης, που αποβλέπει στην ικανοποίηση των δικαιωμάτων του επισπεύδοντος δανειστή από τα περιουσιακά στοιχεία του οφειλέτη. Εφόσον δε η απαίτηση του επισπεύδοντος δανειστή, στην ικανοποίηση της οποίας αποβλέπει η διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης, είναι χρηματική, περίπτωση που ενδιαφέρει εν προκειμένω, συνάγεται ότι σκοπός της αναγκαστικής εκτέλεσης σε άυλες μετοχές του οφειλέτη δεν μπορεί να είναι η απόδοσή τους in natura στον επισπεύδοντα δανειστή, αλλά η κατά το δυνατόν καλύτερη αξιοποίησή τους στο πλαίσιο της διαδικασίας ρευστοποίησής τους. Σκοπός είναι να αποδώσουν το μεγαλύτερο δυνατό χρηματικό ποσό, για την ικανοποίηση της απαίτησης του επισπεύδοντος δανειστή.

Απ' αυτήν την άποψη θεμελιώδη σημασία αποκτά το γεγονός ότι οι άυλες μετοχές αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε εποπευόμενες και οργανωμένες αγορές, στα χρηματιστήρια. Κρίσιμη λοιπόν σε σχέση με τη βέλτιστη αξιοποίηση της περιουσιακής τους αξίας, που ενδιαφέρει την αναγκαστική εκτέλεση προς ικανοποίηση περιουσιακού δικαιώματος υπό μορφή χρηματικής απαίτησης δανειστή, είναι η τιμή ρευστοποίησης, που επιτυγχάνεται στο χρηματιστήριο. Διαπιστώνεται, λοιπόν, ότι οι εισηγμένες σε χρηματιστήριο μετοχές, ως συμμετοχικά αξιόγραφα που αντιπροσωπεύουν περιουσιακή αξία, επιβάλλεται να αντιμετωπισθούν ενιαία, ανεξάρτητα από το αν είναι άυλες ή ενσώματες. Παρ' όλα αυτά, η διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης θα διαφέρει κατ' ανάγκην, αφού στη μία περίπτωση οι μετοχές κατέχονται σε φυσική μορφή, ως τίτλοι, ενώ, στην άλλη περίπτωση, είναι μόνον λογιστικές εγγραφές σε κεντρικό μητρώο. Οι διαφορές όμως αυτές δεν επηρεάζουν την ουσία της αναγκαστικής εκτέλεσης και το σκοπό της όλης διαδικασίας της αναγκαστικής κατάσχεσης, όπως θα αναλυθεί και στη συνέχεια.

## II. Οι άυλες μετοχές στο ελληνικό δίκαιο

Η απούλοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (εφεξής: ΧΑΑ) μετοχών εισήχθη με το Ν 2396/1996 και ολοκληρώθηκε ως διαδικασία το 1999. Σύμφωνα με το άρθρο 39 του Ν 2396/1996, για εισαγόμενες και τις εκάστο-

τε εισηγμένες στο ΧΑΑ μετοχές ελληνικών ανωνύμων εταιριών δεν εκδίδονται τίτλοι (εννοείται ενσώματοι, σε υλική μορφή), αλλά οι μετοχές αυτές καταχωρίζονται, χωρίς αύξοντες αριθμούς, στα αρχεία του ΚΑΑ και παρακολουθούνται με καταχωρίσεις στα αρχεία αυτά (άυλες μετοχές).<sup>6</sup>

Η τήρηση των άυλων μετοχών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων γίνεται με τη δημιουργία μεριδών και λογαριασμών.<sup>7</sup> Για τις ανάγκες της παρούσας μελέτης θα γίνει αναφορά μόνο στη μερίδα επενδυτή, στην οποία τηρείται λογαριασμός αξιών και ειδικός λογαριασμός. Κάθε λογαριασμός αξιών περιλαμβάνει έναν ή περισσότερους λογαριασμούς χειριστών. Κάθε λογαριασμός χειριστή αφορά συγκεκριμένο μέλος του ΧΑΑ ή Θεματοφύλακα (τράπεζα), που μπορούν να κινούν τους λογαριασμούς αυτούς.<sup>8</sup>

Σε αντίθεση με ό,τι συμβαίνει στο Σύστημα Λογιστικής Παρακολούθησης Συναλλαγών<sup>9</sup> επί άυλων τίτλων του ελληνικού δημοσίου (άρθρο 5 παρ. 2 Ν 2198/1994), στο Σύστημα Άυλων Μετοχών του ΚΑΑ τηρούνται λογαριασμοί στο όνομα του τελικού δικαιούχου-επενδυτή.

## III. Ειδικές νομοθετικές διατάξεις για το απόρρητο και ακατάσχετο των άυλων μετοχών

### A. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Θέμα ειδικών νομοθετικών διατάξεων για τη ρύθμιση του απόρρητου και του κατασχετού ή ακατασχετού των άυλων μετοχών ετέθη για δύο λόγους, που συνδέονται στενά μεταξύ τους: Η κρατούσα μέχρι και το Δεκέμβριο του 2001 νο-

4. Για την προβληματική της απούλοποίησης τίτλων βλ. Γ. Μιχαλόπουλου, ό.π. (υποσημ. 1), 1999, Δ. Τσιμπανούδη, Η κεφαλαιαγορά και το νομοθετικό της πλαίσιο, Λευκωσία 2001, εκδόσεις Κυπριακής Δημοκρατίας, σελ. 638 επ., L. Poyer: Spécificités et Modernité du Régime Français de Dématérialisation des Valeurs Mobilières, Revue CMF, Octobre 1997, J.-P. Bouere / Hubert de Vauplane, Réflexions sur les conséquences apportées par la dématérialisation sur la portée de l'inscription en compte et la nature juridique de la relation entre le teneur de compte et son client», Bull. Juillet 1997, J.-M. Delleci, Le nouveau droit de propriété des titres negociés, JCP n 25, 1994, S. Mouy / H. de Vauplane, Dématérialisation et titres internationaux, Revue Banque, n. 565, Décembre 1995, Rapport du Conseil National du Crédit et du Titre, Mai 1997, D. Martin, De la nature corporelle des valeurs mobilières, 1996.

5. Πρβλ. Μιχαλόπουλου, ό.π. (υποσημ. 1), σελ. 71 επ.

6. Πρβλ. Μιχαλόπουλου, ό.π. (υποσημ. 1), σελ. 49, 64 επ.

7. Άρθρο 2 παρ. 1 Κανονισμού Εκκαθάρισης. Για την εκκαθάριση συναλλαγών επί άυλων μετοχών εισηγμένων στο ΧΑΑ βλ. Δ. Τσιμπανούδη, Η εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών επί άυλων μετοχών, εις: Το Χρηματιστήριο στο Ελληνικό Δίκαιο, Αθήνα 2000, σελ. 263-297.

8. Άρθρο 3 παρ. 2 Κανονισμού Εκκαθάρισης.

9. Ο Ν 2198/1994 δεν κυριολεκτεί ως προς τον χαρακτηρισμό του συστήματος, διότι δεν πρόκειται για σύστημα λογιστικής παρακολούθησης συναλλαγών, αλλά για σύστημα καταχωρίσεως δικαιούχων των άυλων τίτλων, των καταχωρίσεων πραγματοποιούμενων με λογιστικές εγγραφές στους λογαριασμούς που τηρούνται στο σύστημα επ' ονόματι των δικαιούχων φορέων (μελών) του συστήματος, δηλαδή σε ηλεκτρονικό μητρώο.

μολογία κατέληγε στο ακατάσχετο των άυλων μετοχών ως απόρροια του ειδικού τραπεζικού απορρήτου.<sup>10</sup> Ίσχυε, επομένως και ως προς τις άυλες μετοχές το απόρρητο των πάσης φύσεως τραπεζικών καταθέσεων<sup>11</sup> και συναγόταν ερμηνευτικώς και το ακατάσχετο τους.<sup>12</sup>

Ο νομοθέτης, όταν θέσπισε το νόμο για τις άυλες μετοχές, διαπνεόταν από την δικαιοπολιτικώς ορθή αντίληψη για την ίση μεταχείριση δύο ανταγωνιστικών προϊόντων: Αφενός των προϊόντων της αγοράς χρήματος, δηλαδή, κατ'εξοχήν, των τραπεζικών καταθέσεων, και αφετέρου των προϊόντων της οργανωμένης κεφαλαιαγοράς, δηλαδή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις οργανωμένες και εποπτευόμενες χρηματιστηριακές αγορές, τα οποία έχουν πλέον άυλη μορφή. Αφού ίσχυε το απόρρητο (και, λόγω της κρατούσας τότε νομολογίας, το ακατάσχετο<sup>13</sup>) ως προς τις τραπεζικές καταθέσεις, δίκαιο ήταν να επεκταθεί αυτό και στις επενδύσεις σε άυλους τίτλους.<sup>14</sup>

Με τους νόμους για τους άυλους τίτλους, δηλαδή το Ν 2396/1996 για τις άυλες μετοχές και το Ν 2198/1994 για τους άυλους τίτλους του ελληνικού δημοσίου, δεν έλαβε ο νομοθέτης - έστω και παρεμπιπτόντως - θέση ως προς το ζήτημα της σχέσεως απορρήτου και ακατασχετό. Θεωρήθηκε δεδομένη η τότε νομολογιακώς κρατούσα ερμηνεία<sup>15</sup> και, απλώς, ελήφθη μέριμνα για την επέκταση της κρατούσας πρακτικής - με διαφορετικό σε κάθε νόμο τρόπο - και στους άυλους τίτλους.

Η προβληματική των ειδικών διατάξεων στη νομοθεσία για ζητήματα απορρήτου και ακατασχετού άυλων τίτλων παρατίθεται στη συνέχεια. Ως προς τις διατάξεις του Ν 2198/1994 για τους άυλους τίτλους του ελληνικού δημοσίου, πέραν της σύντομης παρουσιάσής τους, δεν θα ακολουθήσει ανάλυσή τους, αφού το αντικείμενο της μελέτης περιορίζεται στην αναγκαστική κατάσχεση των άυλων μετοχών.

**Β. Οι διατάξεις του Ν 2198/1994**

Το άρθρο 7 παρ. 2 του Ν 2198/1994 ορίζει, ως προς τους άυλους τίτλους του ελληνικού δημοσίου, ότι οι λογαριασμοί που τηρούνται στο Σύστημα Λογιστικής Παρακολούθησης Άυλων Τίτλων, που διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος, δεν υπόκεινται σε αναγκαστική ή συντηρητική κατάσχεση. Όπως αναφέρθηκε, στο Σύστημα αυτό τηρούν λογαριασμούς μόνον οι φορείς του, που είναι, κυρίως, τράπεζες ή χρηματιστηριακές εταιρίες.<sup>16</sup> Κάθε φορέας τηρεί δύο λογαριασμούς: Τον λογαριασμό ιδίου χαρτοφυλακίου και τον λογαριασμό επενδυτών (πελατεια). Ο τελευταίος είναι συλ-

ξεις στη νομολογία σε σχέση με το τραπεζικό απόρρητο, ΕΛΛΔνη 1993, σελ. 1445 επ.

11. Το απόρρητο των καταθέσεων έχει προβλεφθεί πολύ παλαιότερα με τον ιδρυτικό νόμο ΓΥΜ ΣΤ' 1909 «περί Ταχυδρομικού Ταμειτηρίου» στο άρθρο 10 εδ. ε'. Βλ. Ο.Ν. Μιχαηλίδη, Το απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων. Όρια και υπερβολές, ΕΕμπΔ 1983, σελ. 23 επ.
12. Το ακατάσχετο αυτό δεν συναντάται σε καμμία άλλη χώρα με εξαίρεση το Λίβανο, όπου ρητά προβλέπεται με διάταξη νόμου του 1958. Βλ. σχετ. Π. Μάζη: Μερικές σκέψεις για την κατάσχεση σε χέρια τρίτου (και ιδιαίτερα σε Τράπεζα ως τρίτη), ΔΕΕ 1997, σελ. 455, Δ. Κουτσούκη, Το τραπεζικό απόρρητο στο ιδιωτικό δίκαιο, 1994, σελ. 284 επ., με συγκριτική θεώρηση για τα ισχύοντα στην Ελλάδα, Αυστρία, Γαλλία, Γερμανία, Βέλγιο, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Σουηδία, Ισπανία και Τουρκία, όπου το καθιερωμένο απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων διόλου δεν επηρεάζει το ακατασχετό τους. Βλ. επίσης Α. Λουκόπουλου, Το τραπεζικό απόρρητο, 1950, σελ. 55 επ., Δ. Γεωργίουπουλου, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, τόμος 1987, τεύχος 14, σελ. 72.
13. ΜΠρΑθ 11888/1995 ΑρχΝ 1998, σελ. 673 επ., ΑΠ 44/1994 ΔΕΕ 1995, σελ. 204 = ΕΕμπΔ 1994, σελ. 444, ΕΤρΑΧρΔ 1994, σελ. 450 επ. = ΝοΒ 1994, σελ. 1155= ΕΛΔνη 1995, σελ. 343 και 605 επ., ΑΠ 1526/1991 ΕΕμπΔ 1993, σελ. 382 επ. = ΕΤρΑΧρΔ 1993, σελ. 416 επ. = ΕΛΔνη 1993, σελ. 315 επ., ΜΠρΑθ 2074/1992 ΕΕμπΔ 1994, σελ. 51 επ., ΑΠ 974/1992 Δίκη 1993, σελ. 369 επ. = ΕΕΝ 1993, σελ. 679 επ., ΜΠρΠειρ 820/1994 Δίκη 1994, σελ. 863 επ. = ΕΤρΑΧρΔ 1994, σελ. 502 επ., ΜΠρΑθ 9291/1993 ΕΕμπΔ 1993, σελ. 222 επ. = ΕΕμπΔ 1993, σελ. 421 επ., ΑΠ 785/1999 ΔΕΕ 1999, σελ. 888 επ. = Δίκη 2000, σελ. 33 επ. = ΕΕμπΔ 1999, σελ. 477 επ. = ΕποκΕμπΔ 1999, σελ. 746 επ. = ΕΤρΑΧρΔ 1999, σελ. 669 επ. = ΠειρΝομολ 2000, σελ. 31 επ.
14. Πρβλ. και τα άρθρα 2, 6, 29 και 87 του ΝΔ από 17.7.13.8.1923 -περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων εταιρειών- που χρησιμοποιούν τον όρο κατάθεση ως έννοια γένους, αναφερόμενα τόσο στις τραπεζικές χρηματικές καταθέσεις, όσο και στις καταθέσεις μετοχών, ομολόγων ή άλλων χρεωγράφων, όπως επίσης και το άρθρο 10 Ν 5076 1931 -περί ανωνύμων εταιρειών και Τραπεζών- όπου ως κύρια τραπεζική εργασία θεωρείται η αποδοχή καταθέσεων -χρημάτων ή άλλων αξιών-.
15. Παρά την σχεδόν ομόφωνη αντίθεση της θεωρίας η οποία ωθούσε σε εγκατάλειψη της ερμηνευτικής θέσης της νομολογίας για το ακατάσχετο των τραπεζικών καταθέσεων, βλ. Βαθρακοκοίλη, Κώδικας Πολιτικής Δικονομίας, Ερμηνευτική - Νομολογιακή Ανάλυση (κατ' άρθρο), τόμος Στ', άρθρο 982 ΚΠολΔ, αρ. 24, σελ. 30, Ψυχογιάνη, Τραπεζικό Δίκαιο, Έκδοση, 2001, σελ. 165 επ., Ι. Μπρίνια, Το τραπεζικό απόρρητο εν σχέσει προς την κατάσχεση εις χείρας τρίτου, ΝοΒ 1973, σελ. 1051-1056, Φ. Χριστοδοπούλου, Η έννοια της καταθέσεως και το ζήτημα του ακατασχετού κατά το νόμο περί του απορρήτου των τραπεζικών καταθέσεων (γνωμοδότηση), ΔΕΕ 1998, σελ. 232-237, Κουτσούκη, ό.π. (υποσημ. 12), σελ. 275 επ., του ιδίου, Πρακτικά προβλήματα από την εφαρμογή του τραπεζικού απορρήτου, ΕΤρΑΧρΔ 1996, σελ. 663 επ., Καλδέλλη, Το τραπεζικό απόρρητο, Αρμ 1981, σελ. 711-721 (713), Λυκούρη, Το τραπεζικό απόρρητο στις χώρες της ΕΟΚ. Ρυθμίσεις και συγκριτικές, Πειραική Νομολογία 1986, σελ. 323 επ., Γραμματικά, Το τραπεζικό απόρρητο, 1991, σελ. 145 επ., Β. Κιάντου: Το τραπεζικό απόρρητο και οι εργασίες συναλλάγματος, 1993, σελ. 2 επ., Καλαμίτη, Το απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων, 1993, Κ. Σταμάτη, Το απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων, ΕΕΝ 1972, σελ. 121.
16. Άρθρο 6 παρ. 1 Ν 2198/1994 σε συνδυασμό με την ΠΔ/ΓΕ 314Α της 30ης Μαΐου 1995, με την οποία εγκρίθηκε ο Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Λογιστικής Παρακολούθησης Συναλλαγών επί τίτλων με Λογιστική Μορφή (Άυλων Τίτλων).

10. ΑΠ ΟΛ 1224/1975, ΕΤρΑΧρΔ 1993, σελ. 217 επ. = ΝοΒ 1976, σελ. 188=ΕΕΝ 1976, σελ. 199 με παρατήρηση Γραμματικά, ΑΠ ΟΛ 1225/1975, ΕΤρΑΧρΔ 1993, σελ. 220 επ. = ΝοΒ 1976, σελ. 189, ΕεμπΔ 1976, σελ. 661 επ., ΑΠ ΟΛ 3/1993, ΝοΒ 1995, σελ. 223 = ΕΕμπΔ 1994, σελ. 204 = ΕΛΔνη 1993, σελ. 1449 = Δίκη 1994, σελ. 497 με αντίθετο σχόλιο Κ. Μπέη. Περαιτέρω νομολογία βλ. εις Δ. Κουτσούκη, Τραπεζικό απόρρητο (Νομοθεσία - Νομολογία), 1998, σελ. 69 επ. Για το λεγόμενο «ειδικό τραπεζικό απόρρητο» βάσει του ΝΔ 1059/1971, ως απόρρητο των καταθέσεων βλ. αντί πολλών Μιχ. Ντόστα: Γενικό τραπεζικό απόρρητο και απόρρητο των καταθέσεων - Κατάσχεση των καταθέσεων, 2000, σελ. 67 επ., Γ. Τριανταφυλλάκη, Οι πρόσφατες εξελί-

λογικός λογαριασμός (omnibus account).<sup>17</sup> Ο φορέας του Συστήματος, η τράπεζα, δεν εξειδικεύει στο επίπεδο του Συστήματος Άυλων Τίτλων τους πελάτες τους, δικαιούχους των άυλων τίτλων του δημοσίου που είναι καταχωρισμένοι στο λογαριασμό της επενδυτών-πελατών, υποχρεούται όμως να τους εξειδικεύει στα βιβλία του.

Από το άρθρο 7 του Ν 2198/1994 συνάγεται ότι δεν είναι δυνατό να επιβληθεί κατάσχεση στους τίτλους ιδίου χαρτοφυλακίου του φορέως του Συστήματος, ως οφειλέτη. Όμως το κατασχετό ή όχι των άυλων τίτλων πελατείας, από επισημειωμένα δανειστή του πελάτη-δικαιούχου έναντι του φορέως των τίτλων, οι οποίοι φυλάσσονται από τον φορέα ως θεματοφύλακα, με σχέση ανώμαλης παρακαταθήκης, δεν θα κριθεί με βάση το άρθρο 7 παρ. 2 του Ν 2198/1994, αλλά εξαρτάται από την ερμηνεία των διατάξεων για το ειδικό τραπεζικό απόρρητο, που καταλαμβάνει τις κάθε φύσεως τραπεζικές καταθέσεις.

#### Γ. Οι διατάξεις για τις άυλες μετοχές

Το άρθρο 55 του Ν 2396/1996 θεσπίζει το απόρρητο των καταχωρίσεων στα αρχεία του Συστήματος Άυλων Τίτλων που τηρεί το ΚΑΑ, οι οποίες αφορούν άυλες μετοχές.<sup>18</sup> Υπό την επίρεια της νομολογίας που ταύτιζε το απόρρητο με το ακατάσχετο, είχε επικρατήσει στην πρακτική η άποψη πως οι άυλες μετοχές είναι ακατάσχετες. Η άποψη αυτή δεν έδιδε τη δέουσα βαρύτητα στη διάταξη του άρθρου 49 παρ. 4 του Ν 2396/1996, η οποία προστέθηκε με το άρθρο 107 παρ. 1 του Ν 2533/1997 και προβλέπει ότι σε περίπτωση κατάσχεσης άυλων μετοχών ισχύουν κατ' αναλογία οι διατάξεις των άρθρων 982 έως 991 ΚΠολΔ σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 967 ΚΠολΔ.

Από την τελευταία αυτή διάταξη συνάγεται καταλυτικό συστηματικό επιχείρημα πως το απόρρητο των καταχωρίσεων στα αρχεία του ΚΑΑ δεν σημαίνει και ακατάσχετο των άυλων μετοχών. Το επιχείρημα αυτό δεν είχε όμως δέοντως αξιολογηθεί, υπό την ανακλαστική επίρεια των δύο Αποφάσεων της Ολομέλειας του Αρείου Πάγου, που κατέληξαν στο συμπέρασμα πως το ακατάσχετο αποτελεί αναγκαίο παρακολούθημα του απορρήτου. Έτσι, το ΚΑΑ επέμενε να ταυτίζει το απόρρητο των άυλων μετοχών με το ακατάσχετό τους. Οι αποφάσεις όμως του Αρείου Πάγου έκριναν διατάξεις που εντάσσονταν σε διαφορετικό σύστημα κανόνων δικαίου και, εν πάση περιπτώσει, παραγνωρίστηκε κατά την αξιολόγησή τους σε σχέση με τις άυλες μετοχές η συστηματική του Ν 2396/1996 σε σχέση με το ΝΔ 1059/1971: Στο Ν 2396/1996 υπάρχει σαφώς εκπεφρασμένη βούληση του νομοθέτη για τη δυνατότητα κατάσχεσης άυλων μετοχών, στοιχείο το οποίο έλειπε από το ΝΔ 1059/1971,<sup>19</sup> και η έλλειψη αυτή είχε βαρύνει σημαντικά στο σκεπτικό των δικαστικών αποφάσεων, που είχαν συναγάγει το συμπέρασμα για το ακατάσχετο των τραπεζικών καταθέσεων.

#### IV. Οι νέες ειδικές διατάξεις για την κατάσχεση άυλων μετοχών

Το θέμα της κατάσχεσης άυλων τίτλων ρυθμίζεται πλέον από τις διατάξεις του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 και από τις διατάξεις του άρθρου 17 του Ν 2937/2001.

#### A. Οι ρυθμίσεις του άρθρου 24 του Ν 2915/2001

Το άρθρο 24 του Ν 2915/2001 ορίζει πως «το απόρρητο των κάθε μορφής καταθέσεων σε πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και των άυλων μετοχών που καταχωρίζονται στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών (ΚΑΑ) δεν ισχύει έναντι του δανειστή που έχει δικαίωμα κατάσχεσης της περιουσίας του δικαιούχου της κατάθεσης ή της μετοχής. Το απόρρητο αίρεται μόνο για το χρηματικό ποσό που απαιτείται για την ικανοποίηση του δανειστή».

Στην αιτιολογική έκθεση του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 εκτινεται ότι σκοπός της διάταξης είναι να παράσχει τη δυνατότητα κατάσχεσης τραπεζικών λογαριασμών. Ως προς τις άυλες μετοχές αναγράφεται ότι «η μνεία τους γίνεται προς αποφυγή παρερμηνείας, δεδομένου ότι η δυνατότητα κατάσχεσής τους προβλέπεται ρητά από το νόμο, ο οποίος όμως παραπέμπει στις διατάξεις για τις καταθέσεις στις τράπεζες ως προς το επιτρεπτό της παροχής πληροφοριών για τις απόρρητες καταχωρίσεις».

Η αιτιολογία αυτή πραγματικά ξενίζει. Και τούτο επειδή στηρίζεται σε εσφαλμένα δεδομένα. Πουθενά ο νόμος για τις άυλες μετοχές δεν παραπέμπει στις διατάξεις για τις τράπεζες ως προς το επιτρεπτό της παροχής πληροφοριών για τις απόρρητες καταχωρίσεις, όπως εκλαμβάνει η αιτιολογική έκθεση του νόμου. Προφανώς εννοεί η αιτιολογική έκθεση πως η συναγωγή ερμηνευτικός του συμπεράσματος πως το απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων είχε ως συνέπεια το ακατάσχετό τους (άποψη που επικρατούσε τότε) θα μπορούσε να οδηγήσει στην ερμηνεία πως αν ο ειδικός αυτός νόμος (το άρθρο 24 του Ν 2915/2001) δεν περιλάμβανε ρύθμιση και ως προς τις άυλες μετοχές, θα ήταν δυνατό να συναχθεί - εξ αντιδιαστολής - το συμπέρασμα πως με την ειδική αυτή διάταξη αίρεται το απόρρητο ως λόγος ακατάσχετου μόνον ως προς τις τραπεζικές καταθέσεις. Φόβος απολύτως δικαιολογημένος, εκ πρώτης όψεως, καθώς από το γράμμα της διάταξης του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 δεν προκύπτει με σαφήνεια αν αυτή αντιμετωπίζει το θέμα της σχέσεως απορρήτου και ακατάσχετου στην ουσία του ή αν με αυτή εισάγεται απλώς εξαιρετική διάταξη ως προς τις τραπεζικές καταθέσεις.

Πράγματι, το άρθρο 24 του Ν 2915/2001 αντιμετωπίζει το θέμα της σχέσεως απορρήτου και ακατάσχετου περιπτώσιολογικά και όχι επί της αρχής.<sup>20</sup> Η γενική αρχή που διαπερνά το επίμαχο ζήτημα είναι ότι δεν υπάρχει αναγκαστική διασύνδεση ανάμεσα στις έννοιες απόρρητο και ακατάσχετο.<sup>21</sup>

17. Για την έννοια του συλλογικού λογαριασμών τίτλων (omnibus account) βλ. *Τσιμπανούλης*, Η κεφαλαιαγορά και το νομοθετικό της πλαίσιο (υποσ. 4), σελ. 653 επ.

18. Με την επιφύλαξη του άρθρου 24 παρ. 4 του Ν 1746/1988 για τις μετοχές ανωνύμων εταιριών που είναι ιδιοκτήτες εφημερίδων ή περιοδικών.

19. Περισσότερα γι' αυτό βλ. *Κ. Μπέη*, Η αναγκαστική και συντηρητική κατάσχεση των τραπεζικών καταθέσεων, των άυλων μετοχών και των άυλων ομολόγων του δημοσίου, Δίκη 2000, σελ. 33, *Ι. Μπρίνια*, ό.π. (υποσημ. 15), σελ. 1051 επ.

20. Κριτική της διατάξεως βλ. στον *Ψυχομάνη*, ό.π. (υποσημ. 15), σελ. 168 επ.

21. Πρβλ. επί του θέματος *Π. Μάζη*, ό.π. (υποσημ. 12), σελ. 455 επ., *Ο.Ν. Μιχαηλίδη*, ό.π. (υποσημ. 11), σελ. 23 επ. (35),

Διατάξεις, επομένως, που θεσπίζουν απόρρητο καταθέσεων και καταχωρίσεων σε αρχεία δεν συνεπάγονται το ακατάσχετο των περιουσιακών στοιχείων που καλύπτονται από το απόρρητο. Και απλούστερα, έστω και βραχυλογικά: Οι διατάξεις που θεσπίζουν απόρρητο δεν κωλύουν την κατάσχεση περιουσιακών στοιχείων του δικαιούχου, τα οποία καλύπτονται από το απόρρητο. Ή, κατά την πρόσφατη απόφαση της Ολομέλειας του Αρείου Πάγου, απόρρητο δεν υφίσταται στο μέτρο που, για την ικανοποίηση του δικαιώματος του δανειστή που επιβάλλει την κατάσχεση, απαιτείται να αποκαλυφθεί η ύπαρξη περιουσιακών στοιχείων, που καλύπτονται από το απόρρητο.<sup>22</sup>

Παρά την περιπτώσιολογική προσέγγιση του θέματος, που θα μπορούσε να στηρίξει επιχειρήματα για εξαιρετική διάταξη, η συστηματική, ιστορική και τελολογική ερμηνεία του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 επιβάλλουν να γίνει δεκτό πως με αυτό εισάγεται και νομοθετικά η αρχή πως το ακατάσχετο δεν αποτελεί απόρροια του απορρήτου. Έστω και αν η διάταξη είναι κάπως άκομψη ως προς τη διατύπωση και δεν χαρακτηρίζεται για την αφηρημένη και επί της αρχής τομή και επίλυση της σχέσεως απορρήτου και ακατασχετού.

Το απόρρητο των τραπεζικών καταθέσεων και το απόρρητο των καταχωρίσεων των άυλων μετοχών στα αρχεία του ΚΑΑ είναι οι προεξάρχουσες μορφές ειδικού τραπεζικού και χρηματιστηριακού απορρήτου. Η αναφορά λοιπόν του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 μόνον στις περιπτώσεις αυτές δεν πρέπει να οδηγήσει - με επιχείρημα εξ αντιδιαστολής - στο συμπέρασμα πως ο νομοθέτης επιθυμούσε τη ρύθμιση της σχέσεως απορρήτου και ακατασχετού μόνον ως προς αυτές τις περιπτώσεις. Το ορθό συμπέρασμα είναι πως ο νομοθέτης περιορίστηκε στην απαριθμηση αυτών των περιπτώσεων επειδή αποτελούν τις γνωστές θεσμοθετημένες περιπτώσεις ειδικού τραπεζικού και χρηματιστηριακού απορρήτου.

Στην κατεύθυνση αυτή οδηγεί εξάλλου και η επί δεκαετίες προσδοκώμενη Απόφαση της Ολομέλειας του ΑΠ 19/2001, που καταλήγει στο ορθότατο συμπέρασμα πως η προβλεπόμενη στον ΚΠολΔ δήλωση του τρίτου, εις χείρας του οποίου πραγματοποιείται η κατάσχεση, αποτελεί δικονομική υποχρέωσή του, η οποία απορρέει από την κατάσχεση για την ικανοποίηση του επισπεύδοντος δανειστή. Η δήλωση του τρίτου δεν κωλύεται από το απόρρητο, στο μέτρο που για την ικανοποίηση του δικαιώματος του επισπεύδοντος δανειστή απαιτείται να αποκαλυφθεί η ύπαρξη του κατασχεμένου περιουσιακού στοιχείου, διότι το δικαίωμα αυτό κατοχύρει το απορρήτου.

## B. Η ρύθμιση του άρθρου 17 του Ν 2937/2001: Ο τρίτος εις χείρας του οποίου κατασχονται άυλοι τίτλοι

Η δεύτερη νέα διάταξη είναι αυτή του άρθρου 17 του Ν 2937/2001, που συνδέεται με την ειδική προβληματική της κατάσχεσης άυλων μετοχών σε χέρια τρίτου. Επειδή οι άυλοι τίτλοι είναι καταχωρισμένοι σε ηλεκτρονικά αρχεία του συστήματος κεντρικού μητρώου άυλων τίτλων του ΚΑΑ, ο οφειλέτης δεν μπορεί να έχει ο ίδιος εξουσία διάθεσης των τίτλων, εκτός και αν είναι ο ίδιος μέλος, φορέας και χειριστής του Συστήματος Άυλων Τίτλων. Η απούλοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑΑ τίτλων οδηγεί, επομένως, στην εφαρμογή

των διατάξεων των άρθρων 982 επ. του ΚΠολΔ για την κατάσχεση εις χείρας τρίτου, αφού αποκλείεται - σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις, πλην ελαχίστων εξαιρέσεων - η εφαρμογή των διατάξεων για την κατάσχεση εις χείρας του οφειλέτη.<sup>23</sup>

Διδάσκεται στη θεωρία ότι τρίτος είναι κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που, από οποιαδήποτε νομική αιτία, είτε οφείλει χρηματική παροχή είτε έχει την υποχρέωση να μεταβιβάσει την κυριότητα κινητών πραγμάτων προς τον καθού η εκτέλεση οφειλέτη ή κατέχει κινητά πράγματα που ανήκουν κατά κυριότητα στον οφειλέτη.<sup>24</sup>

Όπως εκτέθηκε ήδη, στο Σύστημα Άυλων Τίτλων του ΚΑΑ τηρούνται λογαριασμοί τελικών δικαιούχων, σε αντίθεση με το Σύστημα Λογιστικής Παρακολούθησης Άυλων Τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Λόγω του ότι οι άυλοι τίτλοι μετοχών είναι καταχωρισμένοι στα ηλεκτρονικά αρχεία του Κεντρικού Μητρώου, ο οφειλέτης-δικαιούχος των άυλων μετοχών δεν έχει ο ίδιος εξουσία διάθεσης στους τίτλους, εκτός και αν είναι μέλος, φορέας του Συστήματος. Ερωτάται, λοιπόν, ποιος είναι ο τρίτος, εις χείρας του οποίου γίνεται η κατάσχεση. Το δεύτερο εδάφιο της τρίτης παραγράφου του άρθρου 49 του Ν 2396/1996 όριζε ότι για την εφαρμογή του πρώτου εδαφίου της ίδιας παραγράφου, που παραπέμπει στις διατάξεις για την κατάσχεση σε χέρια τρίτου του ΚΠολΔ ως προς την κατάσχεση άυλων μετοχών, ως τρίτος νοείται το ΚΑΑ. Αυτή όμως η διάταξη καταργήθηκε με το άρθρο 17 του Ν 2937/2001. Ως αιτιολογία της νομοθετικής αυτής παρέμβασης προβλήθηκε η κρατούσα στον Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων αρχή, σύμφωνα με την οποία το ΚΑΑ δεν επεμβαίνει σε μετοχές που βρίσκονται στην κατοχή χειριστή (χρηματιστηριακής εταιρίας ή τράπεζας), δεν έχει δηλαδή εξουσία διάθεσής τους.

Με τη νέα αυτή νομοθετική ρύθμιση αποσείεται από το ΚΑΑ το βάρος της διαχείρισης της διαδικασίας κατάσχεσης άυλων μετοχών, δεδομένου ότι το ΚΑΑ δεν έχει εκ του νόμου εξουσία διαθέσεως των άυλων τίτλων που είναι καταχωρισμένοι σε λογαριασμούς χειριστών. Παράλληλα, δίδεται στους χειριστές του Συστήματος Άυλων Τίτλων η δυνατότητα ίδιου χειρισμού και άμεσης αντιμετώπισης των θεμάτων που μπορούν να ανακύπτουν σε περίπτωση κατάσχεσης εις χείρας τους άυλων μετοχών πελατών τους, πράγμα που αποκτά ιδιαίτερη σημασία εφόσον υφίστανται εκκρεμότητες στις σχέσεις πελάτη-χειριστή.<sup>25</sup>

1. Μπρίνια, ό.π. (υποσημ. 15), σελ. 1051, 1053, Ψυχογιάνη, ό.π. (υποσημ. 15), σελ. 166 επ.

22. ΑΠ Ολ 19/2001 ΧρΙΔ 2001,823 = ΔΕΕ 2002,190, η οποία επικυρώνει την ΕφΠειρ 739/1999. Η παραπομπή στην Ολομέλεια του Αρείου Πάγου έγινε με την ΑΠ 1540/2000 Δίκη 2001, σελ. 530 επ. με απόσπασμα από την έκθεση του εισηγητή Αρεοπαγίτη Σ. Πατεράκη και παρατηρήσεις Κ. Μπέη.

23. Γενικά για το 982 ΚΠολΔ βλ., ενδεικτικά, Νικολόπουλο, εις: Κ. Κεραμέως/Δ. Κονδύλη/Ν. Νίκα: Ερμηνεία του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας, β' τόμος, 2000, σελ. 1913 επ.

24. Γέσιου-Φαλιτζή: Δίκαιο Αναγκαστικής Εκτελέσεως, Ειδικό Μέρος (2001), σελ. 681.

25. Ο χειριστής του λογαριασμού, αναλόγως της εννόμου σχέσεως που τον συνδέει με τον οφειλέτη, έχει τη δυνατότητα και ενδέχεται να έχει και την εξουσία διαθέσεως των περι-

Κατά συνέπεια, ως τρίτος πλέον θεωρείται κατ' αρχήν ο «χειριστής» του Λογαριασμού Αξιών (Μέλος ΧΑΑ, Θεματοφύλακας ή ΕΤΕΣΕΠ, υπό την έννοια του χειριστή του «Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών») και στις περιπτώσεις που οι άυλες μετοχές είναι καταχωρισμένες στον ειδικό λογαριασμό του άρθρου 12 Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών, θεωρείται τρίτος το ΚΑΑ.

Τύθεται όμως, μετά τη νέα ρύθμιση που εισήχθη με το άρθρο 17 του Ν 2937/2001, το ερώτημα των εφαρμοστέων διατάξεων του ΚΠολΔ σε περίπτωση επιβολής αναγκαστικής κατάσχεσης σε άυλες μετοχές που ανήκουν στον ίδιο το Χειριστή του Λογαριασμού, που είναι και ο οφειλέτης. Ορθότερο είναι να γίνει δεκτό ότι στην περίπτωση αυτή εφαρμόζονται οι διατάξεις για κατάσχεση κινητής περιουσίας εις χείρας του οφειλέτη, δηλαδή του Χειριστή Λογαριασμού και όχι εις χείρας του ΚΑΑ ως τρίτου. Και τούτο διότι το ΚΑΑ δεν έχει την ιδιότητα του εντολοδόχου ή του Θεματοφύλακα κατά την έννοια του άρθρου 982 ΚΠολΔ, αφού δεν έχει εξουσία επί του Λογαριασμού του Χειριστή, π.χ. για να αποτρέψει τη διάθεση των άυλων μετοχών.

Το γεγονός πως το άρθρο 49 παρ. 3 του Ν 2396/1996 παραπέμπει σε αναλογική εφαρμογή των άρθρων 982 επ. ΚΠολΔ δεν αποκλείει και την εφαρμογή του άρθρου 953 ΚΠολΔ. Επιχείρημα υπέρ της απόψεως αυτής θα μπορούσε να συναχθεί και από την παρ. 2 περ. α' του άρθρου 953 ΚΠολΔ, που ορίζει ότι οι διατάξεις για την κατάσχεση στα χέρια του οφειλέτη εφαρμόζονται και όταν κινητά πράγματα του οφειλέτη βρίσκονται στα χέρια του δανειστή ή τρίτου πρόθυμου να τα αποδώσει. Η ρύθμιση αυτή διευκολύνει την εκτέλεση με την απαλλαγή του τρίτου (του ΚΑΑ εν προκειμένω) από μάταια περαιτέρω ανάμειξη στη διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης. Η μη προβολή ίδιας κατοχής από τον τρίτο (δηλαδή το ΚΑΑ)<sup>26</sup> συνάγεται από τον ίδιο τον Κανονισμό Εκκαθάρισης των Χρηματιστηριακών Συναλλαγών, καθώς και την έλλειψη από το ΚΑΑ εξουσίας διαθέσεως στο λογαριασμό του Χειριστή.

Πρέπει μάλιστα να γίνει δεκτό ότι ο δικαστικός επιμελητής που ενεργεί την κατάσχεση έχει εξουσία να δώσει εντολή για μεταφορά των κατασχεμένων αξιών σε Ειδικό Λογαριασμό της Μερίδας του Χειριστή, ο χειρισμός του οποίου θα γίνεται αποκλειστικά από το ΚΑΑ (άρθρο 12 παρ. 2 του Κανονισμού Εκκαθάρισης). Υπενθυμίζεται σχετικά ότι, στο πλαίσιο του άρθρου 956 παρ. 1 ΚΠολΔ, ο δικαστικός επιμελητής έχει εξουσία «παραδόσεως των κατασχεμένων πραγμάτων για φύλαξη σε μεσεγγυούχο», η οποία ισοδυναμεί με την εξουσία που απαιτεί το άρθρο 12 παρ. 6 του Κανονισμού Εκκαθάρισης για τη μεταφορά άυλων αξιών από το Λογαριασμό της ίδιας Μερίδας του Χειριστή, ως δικαιούχου, στον Ειδικό Λογαριασμό.<sup>27</sup>

## V. Η διαδικασία αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων μετοχών

### A. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Η κατάσχεση στα χέρια τρίτου εγκαθιδρύει μια τριμερή διονομική έννομη σχέση, στην οποία συμπλέκονται οι επιμέρους σχέσεις του επισπευδόντος δανειστή προς τον οφει-

λέτη (επενδυτή, μέτοχο), του επισπευδόντος δανειστή προς τον τρίτο (χειριστή λογαριασμού) και του οφειλέτη προς τον τρίτο. Δεν πρέπει επίσης να παραβλέπεται και ο ρόλος του ΚΑΑ, όχι τόσο ως χειριστή ειδικού λογαριασμού, όποτε συντρέχει τέτοια περίπτωση (άρθρο 12 Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών), αλλά ως φορέα του Συστήματος Άυλων Τίτλων, που αποτελεί το Κεντρικό Μητρώο, στα αρχεία του οποίου καταχωρίζονται οι εγγραφές των άυλων μετοχών, σε λογαριασμούς χειριστών. Δεδομένου ότι το ΚΑΑ δεν έχει εξουσία διάθεσης των άυλων μετοχών, που είναι καταχωρισμένες στους λογαριασμούς των χειριστών, αυτό διαδραματίζει το ρόλο ενός τέταρτου προσώπου στο όλο σχήμα της αναγκαστικής κατάσχεσης, η σημασία του οποίου θα διερευνηθεί παρακάτω, και συνδέεται με την προπαρασκευή της κατ' ουσίαν αναγκαστικής κατάσχεσης, κατά την έννοια του ΚΠολΔ.

### B. Το άρθρο 982 παρ. 1 ΚΠολΔ: Η κατάσχεση άυλων μετοχών ως κατάσχεση κινητού πράγματος

Σύμφωνα με το άρθρο 49 παρ. 4 του Ν 2396/1996 «σε περίπτωση κατάσχεσης άυλων μετοχών ισχύουν κατ' αναλογία οι διατάξεις των άρθρων 982 έως 991 ΚΠολΔ σε συνδυασμό με τις διατάξεις του άρθρου 967 ΚΠολΔ».

Η παραπομπή στις μνημονευθείσες διατάξεις του ΚΠολΔ είναι ορθή, αφού η διαδικασία των άρθρων 982 επ. είναι απλούστερη εκείνης των άρθρων 1022 επ. και σε κάθε περίπτωση προσιδιάζει στους άυλους τίτλους.<sup>28</sup>

ουσιακών στοιχείων του οφειλέτη που βρίσκονται στα χέρια του, δηλαδή των άυλων μετοχών, η οποία δεν υπόκειται σε καμμία σχέση εξαρτήσεως από τον καθού η εκτέλεση οφειλέτη (π.χ. σε περίπτωση σύμβασης διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου). Πρβλ. *Π. Γέσιου-Φαλιση*, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 684 και *Ι. Μπρίνια*, Αναγκαστική Εκτέλεση, τόμος 3ος, β' έκδοση (ανατύπωση), σελ. 1247 επ..

26. Πρβλ. *Γέσιου-Φαλιση*, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 185.

27. Βλ. αναλυτικός *Γ. Νικολόπουλο*, ό.π. (υποσημ. 23), άρθρο 956, σελ. 1845, *Ι. Μπρίνια*, Αναγκαστική Εκτέλεση, τόμος II, παρ. 289, σελ. 770.

28. Η άποψη ότι υπό το προϊσχύσαν - πριν θεθεί σε ισχύ το άρθρο 24 του 2915/2001 - καθεστώς, υπεκρύπτετο συστηματική αντινομία με την παραπομπή στις διατάξεις των άρθρων 982 επ. του ΚΠολΔ (*Σ. Κουσουλής*, Απόρρητο και δυνατότητες κατασχεσεως, ΕΛΔνη 1998, σελ. 769, *Μιχαλόπουλος*, ό.π. (υποσημ. 1), σελ. 86) διατυπώνεται βασιζόμενη στην επικρατήσασα - κακώς, υπό την επήρεια της αφορώσας τις χρηματικές καταθέσεις νομολογίας - πρακτική του ακατασχετού των άυλων μετοχών. Στην πραγματικότητα όμως δεν υφίστατο τέτοια συστηματική αντινομία στο νόμο, εφόσον αυτός ερμηνευόταν όπως επέβαλλον οι κανόνες της συστηματικής και τελολογικής ερμηνείας, που οδηγούσαν στο συμπέρασμα ότι το απόρρητο των άυλων μετοχών δεν είχε ως συνέπεια το ακατάσχετό τους. Πρβλ. και *Γέσιου-Φαλιση*, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 714, η οποία απορρίπτει - ορθά και πειστικά - την προταθείσα διορθωτική ερμηνεία περί εφαρμογής των διατάξεων των άρθρων 1022 επ. ΚΠολΔ στην κατάσχεση άυλων μετοχών. Την αντίθετη άποψη, υπέρ της εφαρμογής των άρθρων 1022 επ. ΚΠολΔ, εκπροσωπεί ο *Ε. Σκαλιώη*, Άυλες Μετοχές, ΕΤρΑΧρΔ 1999, σελ. 311, καθώς και *Μιχαλόπουλος*, ό.π., σελ. 88.

Η διάταξη του άρθρου 982 παρ. 1 ΚΠολΔ ορίζει πως «πορούν να κατασχεθούν α) χρηματικές απαιτήσεις εκείνου κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση κατά τρίτων μη εξαρτώμενες από αντιπαροχή ή απαιτήσεις του κατά τρίτων για μεταβίβαση της κυριότητας κινητών μη εξαρτώμενη από αντιπαροχή, β) κινητά πράγματά του που βρίσκονται στα χέρια τρίτου».

Τίθεται λοιπόν το ερώτημα, σε ποιά από τις περιπτώσεις της παρ. 1 του άρθρου 982 ΚΠολΔ υπάγεται η κατάσχεση άυλων μετοχών. Θα κατασχεθούν ως χρηματικές απαιτήσεις ή ως κινητά πράγματα;

Για να απαντηθεί το θεθέν ερώτημα, κρίνεται χρήσιμη η σύντομη επισκόπηση των άυλων μετοχών για τους σκοπούς της αναγκαστικής κατάσχεσης.

Η μετοχή υπό υλική μορφή είναι δηλωτικό αξιόγραφο που βεβαιώνει την ιδιότητα του μετόχου. Ενσωματώνει σύνθετα δικαιώματα συμμετοχής σε ανώνυμη εταιρία.<sup>29</sup> Την ίδια μετοχική σχέση βεβαιώνει και η άυλη μετοχή, μόνον που αντί τα μετοχικά δικαιώματα να ενσωματώνονται σε έγγραφο με υλική μορφή, καταχωρίζονται στα αρχεία του ΚΑΑ και παρακολουθούνται με λογιστικές εγγραφές στα αρχεία αυτά. Το αν η εγγραφή των μετοχικών δικαιωμάτων γίνεται σε υλικό σώμα (κατά κυριολεξία έγγραφο) ή σε ηλεκτρονικό μητρώο<sup>30</sup> δεν αλλάζει το χαρακτήρα της μετοχής και τις έννομες σχέσεις που πηγάζουν από αυτή. Ούτε βεβαίως η κυκλοφοριακή αξία των μετοχών θίγεται. Και οι άυλες μετοχές αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε εποπτευόμενες και οργανωμένες αγορές, στα χρηματιστήρια.

Απ' αυτήν την άποψη, κρίσιμη για την αναγκαστική εκτέλεση σε σχέση με την περιουσιακή αξία της μετοχής είναι η ρευστοποίηση της μετοχής που επιτυγχάνεται στο χρηματιστήριο και όχι η μεταβίβαση της οποιασδήποτε έννομης σχέσης, που ενσωματώνει η μετοχή, στον επισπεύδοντα δανειστή.

Για να επιτευχθεί, επομένως, η κατάλληλη ερμηνευτική προσαρμογή των άρθρων 982 - 991 ΚΠολΔ στις ανάγκες της νομοθεσίας για τις άυλες μετοχές, επιβάλλεται ερμηνεία των διατάξεων για την αναγκαστική κατάσχεση προσανατολισμένη στο πνεύμα και το σκοπό τους, λαμβάνοντας υπόψη τη λειτουργία και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των άυλων μετοχών. Σημασία πρέπει να δοθεί στο χαρακτήρα της μετοχής, ως αξίας διαπραγματεύσιμης σε χρηματιστήριο και ως εκ τούτου ευχερώς ρευστοποιήσιμης σε οργανωμένη αγορά, στην οποία διαμορφώνεται η τιμή της μετοχής, και όχι στο αν αυτή έχει υλική ή άυλη μορφή.

Παρά το γεγονός, λοιπόν, ότι το αντικείμενο της κατάσχεσης άυλων τίτλων δεν είναι υλικό, αποφασιστικής σημασίας για την απάντηση του θεθέντος ερωτήματος είναι το ότι ο σκοπός της αναγκαστικής εκτέλεσης συνίσταται στην ικανοποίηση του επισπεύδοντος δανειστή από τη χρηματιστηριακή εκποίηση των κατασχομένων άυλων τίτλων.<sup>31</sup> Πρέπει, επομένως, για την κατάσχεση άυλων μετοχών να εφαρμοσθούν αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 982 παρ. 1 στοιχείο β' ΚΠολΔ για την κατάσχεση κινητών πραγμάτων που βρίσκονται σε χέρια τρίτου.

Στο συμπέρασμα αυτό καταλήγουμε εξάλλου και διά της εις άτοπον απαγωγής: Οι άυλοι τίτλοι δεν συνιστούν χρηματική απαίτηση ούτε απαίτηση για μεταβίβαση της κυριότη-

τας κινητών και δεν προσδιάζει η εφαρμογή των περιπτώσεων του άρθρου 982 παρ. 1 στοιχείο α' ΚΠολΔ για τις ανάγκες της αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων τίτλων. Αν οι άυλες μετοχές εξισώνονταν με χρηματική απαίτηση, τότε θα καταλήγαμε στο μη ανεκτό συμπέρασμα, πως ισοδυναμούν με νόμιμο χρήμα και μέσο πληρωμής.

Τέλος, επιχείρημα υπέρ της εδώ υποστηριζόμενης απόψεως παρέχει και το άρθρο 9 παρ. 2 του Ν 2789/2000, το οποίο ρυθμίζει θέματα αναγκαστικής εκποίησης εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά χρηματοπιστωτικών μέσων.<sup>32</sup> Η διάταξη αυτή προβλέπει ειδικότερα διαδικασία αναγκαστικής εκποίησης των εν λόγω χρηματοπιστωτικών μέσων. Τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά μέσα που γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια για πράξεις νομοματικής πολιτικής και για παροχή ενδομηρήσιας πίστωσης είναι οι άυλοι τίτλοι του ελληνικού δημοσίου.<sup>33</sup> Το γεγονός λοιπόν ότι ο νόμος προβλέπει διαδικασία εκποίησης σημαίνει ότι αντιμετωπίζει τους άυλους τίτλους του ελληνικού δημοσίου ως κινητά πράγματα και όχι ως αξιώσεις. Κατά μείζονα λόγο πρέπει, επομένως, να γίνει δεκτό το συμπέρασμα αυτό και ως προς τις άυλες μετοχές.

### Γ. Αντικείμενο της κατάσχεσης και ζήτημα ποσοτικού περιορισμού των κατασχομένων άυλων μετοχών

Αν ο θεματοφύλακας κατέχει άυλες μετοχές που έχουν τρέχουσα αξία συνολικώς μεγαλύτερη από αυτήν της προς ικανοποίηση απαιτήσεως, ερωτάται πόσες άυλες μετοχές θα αποτελέσουν αντικείμενο της κατάσχεσης. Το μεγάλο πρακτικό ενδιαφέρον του θέματος ως προς τις άυλες μετοχές συνδέεται και με τη συντήρηση μεγάλη διακύμανση των τιμών τους στο Χρηματιστήριο.

Το άρθρο 24 εδ. 2 του Ν 2915/2001 ορίζει πως το απόρρητο αίρεται μόνο για το χρηματικό ποσό που απαιτείται για την ικανοποίηση του δανειστή. Αν λοιπόν σε λογαριασμούς χειριστή είναι καταχωρισμένες άυλες μετοχές με τρέχουσα - κατά τον χρόνο επιβολής της κατάσχεσεως - χρηματιστηριακή αξία μεγαλύτερη της απαιτήσεως, την ικανοποίηση της οποίας επιδιώκει ο επισπεύδων δανειστής, ερωτάται πόσες άυλες μετοχές θα κατασχεθούν από τις καταχωρισμένες στον λογαριασμό του χειριστή.

Στο σημείο αυτό έχουμε να επιλύσουμε σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ του οφειλέτη και του επισπεύδοντος δανειστή. Ο πρώτος έχει συμφέρον να μην κατασχεθούν άυλες μετοχές του, πέραν του ύψους της απαίτησης του δανειστή. Ο τελευταίος έχει συμφέρον να μην περιορισθεί το αντικείμενο της κατάσχεσης μόνον σε άυλες μετοχές, η χρηματι-

29. Βλ. υποσημ. 2.

30. Πρβλ. ΜΠρΑθ 1327/2001, Δ 32, 457, που δέχεται πως το ηλεκτρονικό έγγραφο εμπίπτει στην έννοια των μηχανικών απεικονίσεων κατά την έννοια του άρθρου 444 ΚΠολΔ, με παρατηρήσεις Κ.Ν. Χριστοδούλου και Κ. Μπέη.

31. Άρθρο 967 παρ. 1 ΚΠολΔ.

32. Βλ. σχετικώς άρθρο 1 στοιχ. η' Ν 2789/2000, που παραπέμπει στο άρθρο 2 παρ. 1 στοιχ. α' του Ν 2396/1996.

33. Πρβλ. Πράξη Συμβουλίου Νομοματικής Πολιτικής 45/19.12.2000, Μέσα και διαδικασίες άσκησης νομοματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος.

στηριακή αξία των οποίων την ημέρα της κατάσχεσης δεν υπερβαίνει το ποσό της απαίτησης του δανειστή, έστω επαυξημένο με τα έξοδα της εκτέλεσης.

Ενώ από άποψη συστηματικής του άρθρου 24 - λόγω δηλαδή της θέσεώς του - συνάγεται ότι αυτή η διάταξη εφαρμόζεται και στις άυλες μετοχές, το γράμμα της, αλλά και η όλη της η τελολογία εγείρουν σημαντικά ερωτηματικά ως προς την εφαρμογή της επί αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων μετοχών.

Πρώτα-πρώτα, στην εξεταζόμενη περίπτωση το κατασχόμενο περιουσιακό στοιχείο δεν είναι χρηματικό ποσό.

Δεύτερον, ερωτάται με ποιά μέθοδο θα γίνει η αποτίμηση της αξίας των άυλων μετοχών, έτσι ώστε να καταλήξουμε σε χρηματικό ποσό που απαιτείται για την ικανοποίηση της απαίτησης του δανειστή, μετά την αφαίρεση των εξόδων της εκτέλεσης. Οι άυλες μετοχές μπορεί να έχουν κατά τη διάρκεια της επιδοσης του κατασχετηρίου στον τρίτο (χειριστή) περισσότερες τιμές. Ποιά από όλες θα ληφθεί ως βάση υπολογισμού των προς κατάσχεση μετοχών; Αλλά και κάτι ουσιαστικότερο: Λόγω των διακυμάνσεων στις τιμές των μετοχών, ενδέχεται κατά το χρόνο της χρηματιστηριακής εκποίησης των μετοχών η τιμή τους να διαφέρει σημαντικά από την τιμή που αυτές είχαν κατά το χρόνο της κατάσχεσης.

Τρίτον: Όπως κρατεί στη θεωρία και τη νομολογία, επί κατασχέσεως κινητού πράγματος εις χείρας τρίτου χωρεί δικαίωμα αναγγελίας και άλλων δανειστών του καθού, σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις.<sup>33α</sup> Αυτό σημαίνει ότι, αν δεσμευθούν τόσες μόνον μετοχές, η χρηματιστηριακή αξία των οποίων κατά την ημέρα επιβολής της κατάσχεσης αντιστοιχεί στην αξία του χρηματικού ποσού που απαιτείται για την ικανοποίηση της απαίτησης του δανειστή, τότε υφίσταται σημαντικότατος κίνδυνος να οδηγηθεί ακόμη και σε ματαίωση η αποβλέπουσα στην ικανοποίηση του δανειστή διαδικασία της αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων μετοχών. Τούτο ισχύει ιδίως σε περίπτωση που κατά το χρόνο της χρηματιστηριακής εκποίησης έχει πέσει σημαντικά η αξία των κατασχεμένων μετοχών. Και στο αποτέλεσμα αυτό θα καταλήξουμε όχι ελλείψει ικανών περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη, αλλά λόγω μιας διάταξης, η οποία δεν αρμόζει στις άυλες μετοχές.

Στο σημείο αυτό κρίνεται απαραίτητο να θεθεί περαιτέρω το ερώτημα τι θα συνέβαινε σε περίπτωση αναγκαστικής κατάσχεσης ενεχυρασμένων ήδη άυλων μετοχών, αν γινόταν δεκτή η εφαρμογή του εδαφίου 2 του άρθρου 24 του Ν 2915/2001. Μετά βεβαιότητα, θα καθίστατο πρακτικώς αδύνατη, ως εξ ορισμού ατελέσφορη, η κατάσχεση ενεχυρασμένων άυλων μετοχών, αποτέλεσμα που δεν μπορεί να γίνει αποδεκτό. Η γενική διάταξη του άρθρου 951 παρ. 2 του ΚΠολΔ παρέχει επαρκή και ικανοποιητική προστασία του οφειλέτη με σκοπό την αποτροπή καταχρηστικής άσκησης δικαιώματος από τον επισπεύδοντα δανειστή. Ως γνωστόν σύμφωνα με τη διάταξη αυτή «η κατάσχεση δεν μπορεί να επεκταθεί σε περισσότερα από όσα χρειάζονται για να ικανοποιηθεί η απαίτηση και να καλυφθούν τα έξοδα της εκτέλεσης». Παρά το γεγονός ότι αυτή δεν ρυθμίζει θέματα άρσεως του απορρήτου, για να διευκολυνθεί η επιβολή της κατάσχεσης, κατ' αποτέλεσμα επιτυγχάνεται με αυτήν ικανοποιητικά ο περιορισμός της καταχρηστικής άσκησης της αξιώσεως για αναγκαστική εκτέλεση.<sup>34</sup>

Η εκτεθείσα σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ οφειλέτη και δανειστή πρέπει επομένως να επιλυθεί υπέρ του δεύτερου. Ας μην ξεχνούμε εξάλλου την τραπεζική πρακτική επί ενεχυράσεως τίτλων εισηγμένων στο χρηματιστήριο, σύμφωνα με την οποία η τρέχουσα αξία των ενεχυραζομένων τίτλων δεν επιτρέπεται να υπολείπεται ποσοστού 130%, συνήθως, της οφειλής.

Ορθό είναι, επομένως, να γίνει δεκτό ότι το δεύτερο εδάφιο του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 δεν εφαρμόζεται στην κατάσχεση άυλων τίτλων.

#### Δ. Υποχρέωση του ΚΑΑ για παροχή πληροφόρησης

Σε συνέχεια όσων εκτέθηκαν παραπάνω, εγείρονται τα εξής ερωτήματα: Ποια είναι η στάση που οφείλει να τηρήσει το ΚΑΑ αν του επιδοθεί κατασχετήριο, ιδίως στο πλαίσιο διερευνητικής αιτήσεως του επισπεύδοντος δανειστή, και ποιο θα είναι το περιεχόμενο της δήλωσης τρίτου κατά το άρθρο 985 παρ. 1 ΚΠολΔ;<sup>35</sup> Αξίζει να δούμε την τηρούμενη μέχρι σήμερα πρακτική, κατά τους λίγους μήνες αφότου άρχισαν να εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 και του άρθρου 17 του Ν 2937/2001, που είναι η εξής:

Το ΚΑΑ, όταν του επιδοθεί το κατασχετήριο ή, έστω, εκτελεστός τίτλος,<sup>36</sup> γνωστοποιεί στον επισπεύδοντα δανειστή α) τα στοιχεία των χειριστών Λογαριασμών Αξιών, ερμηνεύοντας την άρση του απορρήτου των άυλων μετοχών ως άρση του απορρήτου των στοιχείων των χειριστών λογαριασμών αξιών και β) το είδος (όχι και την ποσότητα) των μετοχών που είναι καταχωρισμένες στους λογαριασμούς του κάθε χειριστή.

Πρώτο θέμα που δημιουργείται είναι αν νομιμοποιείται το ΚΑΑ να παράσχει αυτές τις πληροφορίες, να δώσει δηλαδή τα στοιχεία των χειριστών λογαριασμών αξιών του καθού, καθώς και να περιγράψει το είδος των μετοχών, που είναι καταχωρισμένες σ' αυτούς τους λογαριασμούς. Δεύτερο θέμα είναι, ποιο θα είναι το περιεχόμενο της πληροφόρησης που θα παρίσχει μέσω της δηλώσεώς του.

Εν προκειμένω, ορθό είναι να γίνει δεκτό ότι το ΚΑΑ ενεργεί ως απώτερος θεματοφύλακας και τέταρτος σε σχέση με τον

33α. Γέσιου-Φαλοφή, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 871.

34. Ο περιορισμός αυτός εκδηλώνεται ως απειλή ακυρότητας των πράξεων αναγκαστικής εκτέλεσης σε περίπτωση κατασχέσεως πράγματος του οφειλέτη αξίας δυσανάλογως μεγαλύτερης από το ύψος της ουσιαστικής αξιώσεως του επισπεύδοντος (ΑΠ 431/1981, ΝοΒ 1982, σελ. 413 επ., Γ. Νικολόπουλου ό.π. (υποσημ. 23), άρθρο 951 ΚΠολΔ, σελ. 1835, 1836). Συνέπεια της απαγορεύσεως είναι, πάντως, ο περιορισμός της κατασχέσεως και όχι η ακυρότητά της (ΑΠ 21694/1998 ΕΛΔνη 1999, 600-601) ο οποίος επιτυγχάνεται με την άσκηση της κατ' άρθρον 993 ΚΠολΔ ανακοπής κατά της κατασχέσεως ως την ημέρα της αναγκαστικής εκποίησης, όχι όμως και της αναγκαστικής εκποίησης κατ' άρθρον 967 ΚΠολΔ.

35. Βλ. Α. Καραγκουνίδη: Η ευθύνη της Τράπεζας έναντι των πελατών της από την παραβίαση υποχρεώσεων προστασίας, Αρμενόπουλος 1995, σελ. 4 επ.

36. Δηλαδή απλώς καταψηφιστική δικαστική απόφαση κατά κυρίου μετοχών, που έχει ισχύ εκτελεστού τίτλου.



χειριστή του λογαριασμού. Όπως εκτέθηκε, το ΚΑΑ δεν έχει εκ του νόμου (συμπεριλαμβανομένου και του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματοπιστωτικών Συναλλαγών, που αποτελεί ουσιαστικό νόμο, αφού έχει εκδοθεί με κανονιστική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατ' εξουσιοδότηση νόμου) εξουσία διαθέσεως των άυλων μετοχών που είναι καταχωρισμένες στους λογαριασμούς της μερίδας του επενδυτή. Γνωρίζει όμως τους τελικούς δικαιούχους των άυλων μετοχών, καθόσον οι μετοχές τους είναι καταχωρισμένες στα αρχεία του ΚΑΑ, στη μερίδα ενός εκάστου.

Από τον ΚΠολΔ δεν προκύπτει, σαφώς, υποχρέωση παροχής πληροφοριών από το ΚΑΑ, γιατί αυτό δεν μπορεί να θεωρηθεί τρίτος, με τη στενή έννοια των άρθρων 982 επ. ΚΠολΔ. Ούτε είναι η γνωστοποίηση αυτών των στοιχείων στον εποπτεύοντα δανειστή προϋπόθεση για την κατάσχεση. Διευκολύνει όμως σημαντικά η ανακοίνωση των χειριστών λογαριασμών αξιών τη διαδικασία, διότι, διαφορετικά, ο εποπτεύων δανειστής θα έπρεπε να επιδώσει το κατασχετήριο σε όλους τους χειριστές λογαριασμών - χρηματοπιστωτικές εταιρίες και τράπεζες-θεματοφύλακες - πράγμα το οποίο, πέραν των εξόδων, ούτε τα συμφέροντα του ίδιου του οφειλέτη εξυπηρετεί. Επιβάλλεται, επίσης, να σημειωθεί ότι γνώση από τον εποπτεύοντα δανειστή μόνο των χειριστών λογαριασμών του οφειλέτη - και όχι και των άυλων μετοχών, με προσδιορισμό τους κατ' είδος, που είναι καταχωρισμένες στους λογαριασμούς αξιών των χειριστών - δημιουργεί τον κίνδυνο να ματαιωθεί εν τω πράγματι η αναγκαστική κατάσχεση τίτλων. Γιατί αν ο εποπτεύων δανειστής δεν γνωρίζει το περιεχόμενο των λογαριασμών του οφειλέτη, που τηρούνται στους διάφορους χειριστές, ούτε πλήρες κατασχετήριο θα είναι σε θέση να συντάξει ούτε την ανακοπή του άρθρου 986 ΚΠολΔ θα μπορεί να ασκήσει. Του στερείται δηλαδή η δυνατότητα άσκησης των δικαιωμάτων του και η δικαστική προστασία. Η προσφυγή στη διαδικασία του βεβαιωτικού όρκου κατ' άρθρο 952 ΚΠολΔ δεν συνιστά εξάλλου αποτελεσματική λύση. Και τούτο διότι μεταβολές, λόγω αγοραπωλησιών, των άυλων μετοχών του οφειλέτη θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε ματαίωση την αναγκαστική κατάσχεση εις χείρας χειριστή ως τρίτου, αφού θα είναι αδύνατη στον δανειστή η ακριβής περιγραφή των κατασχεμένων την ημέρα επιδόσεως του κατασχετηρίου άυλων μετοχών (ΑΠ 73/1995).

Φαίνεται, επομένως, ότι η ανακοίνωση από το ΚΑΑ τόσο των χειριστών όσο και του περιεχομένου των λογαριασμών του οφειλέτη είναι άκρως επιβλητική της διαδικασίας κατάσχεσης και εντάσσεται στην αναγκαιότητα να λειτουργεί η κατάσχεση με τρόπο γρήγορο και αποτελεσματικό. Για λόγους τελολογικούς, συνδεόμενους με την οικονομία της διαδικασίας αναγκαστικής κατάσχεσης, το ΚΑΑ μπορεί, επομένως, να θεωρηθεί ως υπό ευρεία έννοια τρίτος κατά την έννοια του άρθρου 982 ΚΠολΔ - που εφαρμόζεται αναλογικά στην περίπτωση της κατάσχεσης άυλων μετοχών, όπως ορίζει το άρθρο 49 παρ. 4 του Ν 2396/1996. Η υποχρέωση του ΚΑΑ δεν θα συνίσταται όμως στο να προβεί σε δήλωση τρίτου κατά την έννοια του άρθρου 982 ΚΠολΔ, αλλά στο να παράσχει στον εποπτεύοντα δανειστή την αναγκαία πληροφόρηση, έτσι ώστε να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για την επίτευξη της αναγκαστικής κατάσχεσης των άυλων μετοχών, σύμφωνα με την αρχή της καλής πίστης, που υπέχουν όλοι οι εμπλεκόμενοι στην εν λόγω διαδικασία.

Υπ' αυτήν δηλαδή την έννοια, η επίδοση στο ΚΑΑ του κατασχετηρίου πρέπει να θεωρηθεί ως προπαρασκευαστική πράξη της κατασχεσεως και ειδική έκφραση του δικαιώματος πληροφόρησης του εποπτεύοντος δανειστή. Και τούτο διότι - εξαρουμένης της περιπτώσεως που οι άυλες μετοχές είναι καταχωρισμένες σε ειδικό λογαριασμό, που τον χειρίζεται το ίδιο το ΚΑΑ - όταν υφίσταται λογαριασμός Χειριστή, το περιεχόμενο του οποίου θα κατασχεθεί - περίπτωση που αποτελεί και τον κανόνα - το ΚΑΑ δεν έχει εξουσία διαθέσεως των κατασχεμένων μετοχών. Άρα δεν μπορεί να ισχύει ως προς αυτό η διάταξη του άρθρου 984 ΚΠολΔ για τις συνέπειες της κατασχεσεως.

Ερωτάται όμως, περαιτέρω, αν αρκεί η απλή ανακοίνωση του είδους των μετοχών από το ΚΑΑ ή μήπως θα έπρεπε αυτό να γνωστοποιήσει και το ακριβές περιεχόμενο των λογαριασμών. Το θέμα αντιμετωπίζεται σήμερα στην πράξη ως εξής: Ο εποπτεύων δανειστής που γνωρίζει μόνον το είδος των άυλων μετοχών του οφειλέτη που έχει στην κατοχή του ο χειριστής λογαριασμού, με διάφορους διαζευκτικούς και υποθετικούς συλλογισμούς - αν οι μετοχές είναι περισσότερων ειδών - κατάσχει την ποσότητα των μετοχών που απαιτείται μέχρι συμπληρώσεως του ποσού της απαιτήσεώς του. Η πρακτική αυτή βασίζεται στην ερμηνευτική εκδοχή περί εφαρμογής του εδαφίου 2 του άρθρου 24 του Ν 2915/2001.

Η απάντηση στο τεθέν ερώτημα είναι εξαιρετικά δύσκολη. Μπορεί να αναπτυχθούν σημαντικά επιχειρήματα υπέρ και των δύο απόψεων. Η ανακοίνωση από το ΚΑΑ ή έστω από τον χειριστή, όλων των άυλων μετοχών του οφειλέτη υπερακοντίζει το σκοπό του δικαιώματος όταν αυτές υπερβαίνουν σημαντικά το ποσό της απαιτήσεως. Ποιο είναι όμως το ανεκτό όριο; Από την άλλη πλευρά, η μη ανακοίνωση της ποσότητας των μετοχών δυσχεραίνει σημαντικά τον δανειστή στην ικανοποίηση της απαίτησής του.

Ύστερα από στάθμιση των συγκρουσμένων συμφερόντων δανειστή και οφειλέτη, ορθότερη φαίνεται να είναι η ερμηνευτική εκδοχή που καταφάσκει την υποχρέωση ανακοίνωσης από το ίδιο το ΚΑΑ και της ποσότητας των μετοχών που είναι καταχωρισμένες σε λογαριασμούς χειριστών σε περίπτωση αναγκαστικής κατάσχεσης. Η άποψη αυτή είναι προκριτέα και εκ του αποτελέσματος κρινόμενη, αφού δίδει τη δυνατότητα στον εποπτεύοντα δανειστή να επιλέξει και καθορίσει ο ίδιος τις άυλες μετοχές που θα κατάσχει, εξειδικευόντάς τις δεόντως στο κατασχετήριο. Κατ' αυτό τον τρόπο θα επιχειρηθεί τόσο η περιγραφή του αντικειμένου του κατασχετηρίου με τρόπο σαφή, ορισμένο και ευσύμπλοτο, σύμφωνα με το άρθρο 118 αρ. 4 ΚΠολΔ, όσο και ο προσδιορισμός των άυλων μετοχών που κατάσχεονται.<sup>37</sup>

Επιβάλλεται σχετικώς να ληφθεί υπόψη ότι είναι επεικέστερο και σύμφωνο με το πνεύμα και το σκοπό του δικαίου της αναγκαστικής εκτέλεσης να αναλάβει ο οφειλέτης το κόστος και την ευθύνη της ανακοπής του άρθρου 933 ΚΠολΔ, παρά ο εποπτεύων δανειστής, που θα έπρεπε να

37. Επιβάλλεται να επισημανθεί πως, παρά το γεγονός ότι το κατασχετήριο δεν χρειάζεται να περιέχει εκτίμηση της αξίας των άυλων μετοχών που κατάσχεονται (βλ. σχετικώς *II. Γέσιου-Φαλτσι*, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 760), ο προσδιορισμός των μετοχών που κατάσχεονται, ιδίως όταν στο λογαριασμό χειριστή υπάρχουν πολλών ειδών μετοχές, δεν είναι καθόλου ευχερής διαδικασία.

ασκήσει την ανακοπή του άρθρου 986 ΚΠολΔ υπό εντελώς αντίθετες συνθήκες, που θα μπορούσαν να οδηγήσουν μέχρι και στην στέρηση της δικαστικής προστασίας για την ικανοποίηση της απαιτήσεώς του. Εξάλλου, κακόπιστος δανειστής θα μπορούσε να λάβει αυτές τις πληροφορίες αν επέσπευδε αναγκαστική κατάσχεση εις χείρας όλων των χειριστών, οπότε θα βρίσκονταν εκείνοι προ του εκτεθέντος διλήμματος. Τούτο ισχύει, καθόσον παροχή πληροφοριών για περισσότερες μετοχές και κατάσχεση περισσότερων μετοχών απ' ό,τι απαιτούνται για την ικανοποίηση της απαίτησης του δανειστή είναι δυνατή ακόμη και αν το ΚΑΑ δεν δώσει πληροφορίες για την ποσότητα των καταχωρισμένων στους λογαριασμούς της μερίδας του οφειλέτη μετοχών, παρά μόνον για τους χειριστές λογαριασμών του οφειλέτη. Αυτό μπορεί να συμβεί αν υπάρχουν περισσότεροι χειριστές λογαριασμών του οφειλέτη και ο επισπευδών επιδώσει το καταχετήριο σε όλους αυτούς, επιδιώκοντας κατάσχεση στις άυλες μετοχές όλων των χειριστών λογαριασμών του οφειλέτη, οπότε και το όριο θα εφαρμοσθεί σε επίπεδο χειριστή. Μάλιστα η άγνοια της ποσότητας των μετοχών που είναι καταχωρισμένες στους λογαριασμούς του κάθε χειριστή ίσως να καθιστά και συγγνωστή την - κατ' αρχήν καταχρηστική - κατάσχεση εις χείρας όλων των χειριστών ως τρίτων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε κατάσχεση μετοχών με τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία δυσανάλογα μεγάλη σε σχέση με την απαίτηση του δανειστή που πρέπει να ικανοποιηθεί.<sup>38</sup> Κατά συνέπεια, η σολομώντειος λύση που ακολουθεί σήμερα το ΚΑΑ σε σχέση με το περιεχόμενο των ανακοινώσεων που πραγματοποιεί στον επισπευδόμενα δανειστή - στο πλαίσιο της ερμηνευτικής εκδοχής που ακολουθεί, σύμφωνα με την οποία ισχύει και ως προς τις άυλες μετοχές το εδάφιο 2 του άρθρου 24 του Ν 2915/2001 - δεν διασφαλίζει ότι δεν θα επιβληθεί, τελικώς κατάσχεση, σε άυλες μετοχές του οφειλέτη πολύ μεγαλύτερης αξίας από την απαίτησή του.

Από άποψη δικαιοπολιτική θα ήταν πάντως σκόπιμη η θέσπιση διάταξης που να ορίζει, ποσοστιαίως, σε σχέση με την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή κλεισίματος των άυλων μετοχών την ημέρα επιβολής της κατασχεσεως, ανώτατο όριο των άυλων μετοχών που μπορούν να κατασχεθούν, σε σχέση με την οφειλή και τα έξοδα της εκτέλεσης. Κατ' αυτό τον τρόπο θα μπορούσε να προληφθεί σειρά ατεμνών δικών, οι οποίες όχι μόνον θέτουν εκποδών την ανάγκη βεβαιότητας δικαίου, αλλά και κλονίζουν την εμπιστοσύνη στη λειτουργία του χρηματιστηρίου, λειτουργώντας αποτρεπτικά για τις επενδύσεις στο χρηματιστήριο και τη διάδοση των οριζόντων διευρωπαϊκής δικτύωσής του.

### Ε. Συνέπειες της κατάσχεσης άυλων μετοχών εις χείρας των χειριστών - περιεχόμενο της δηλώσεως τρίτου

Με την επιδοση του καταχετηρίου εγγράφου στον χειριστή του λογαριασμού, αυτός - πέραν της δηλώσεως τρίτου στην οποία υποχρεούται να προβεί κατά το άρθρο 985 ΚΠολΔ - δεν επιτρέπεται, σύμφωνα με το άρθρο 984 παρ. 2 του ΚΠολΔ, να αποδώσει το κατασχεμένο πράγμα σε εκείνον κατά του οποίου έγινε η κατάσχεση ή να το διαθέσει σε τρίτους, ευθυνόμενος ως μεσεγγυούχος.<sup>39</sup> Χρονική αφετηρία της δέσμευσης του χειριστή αποτελεί το χρονικό σημείο

που η κατάσχεση απέκτησε υπόσταση, δηλαδή η χρονική στιγμή επιδοσης του καταχετηρίου στον χειριστή.<sup>40</sup>

Ιδιαίτερα προβλήματα γεννά η κρατούσα ερμηνεία της διάταξης αυτής, σύμφωνα με την οποία απαγορεύεται η εφαρμογή των διατάξεων των άρθρων 1036 επ. ΑΚ, διότι οι διατάξεις αυτές δεν καλύπτουν και την απαγόρευση διαθέσεως.<sup>41</sup> Η διάθεση, επομένως, κατασχεμένων πραγμάτων αποκλείεται απολύτως και, σε περίπτωση που γίνει, επέρχονται συνέπειες αστικές (ΑΚ 175) και ποινικές (177 ΠΚ).

Αν όμως γινόταν δεκτική η άποψη πως δεν αποκτά κυριότητα αυτός που αγοράζει χρηματιστηριακώς μετοχές - μέσω του Συστήματος Ηλεκτρονικών Συναλλαγών - ως προς τι οποίες είχε επιβληθεί κατάσχεση, τότε θα κατελύετο κάθε έννοια ασφαλείας των χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Συναφώς, ειδική μορφή παθολογίας μπορεί να αναπτυχθεί σε περίπτωση κατάσχεσης άυλων μετοχών όταν το καταχετήριο επιδοθεί στον χειριστή μεταξύ της ημέρας κατάπτωσης χρηματιστηριακής πωλήσεως των κατασχεμένων μετοχών και της ημέρας της διάθεσής τους. Η παθολογία αυτή είναι εγγενής στη λειτουργία του χρηματιστηρίου και συνδέεται με το σύστημα εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Ως γνωστόν, από την ενοχική σύμβαση χρηματιστηριακή πωλήσεως που καταρτίζεται στο ΧΑΑ μεταξύ των μελών του, γεννώνται υποχρεώσεις των συμβαλλομένων που συνιστούν αφενός στην παράδοση των πωληθέντων τίτλων από το μέλος-πωλητή και αφετέρου στην καταβολή του τίμηματος από το αντισυμβαλλόμενο μέλος-αγοραστή.<sup>42</sup> Τι κατάρτιση της ενοχικής δικαιοπραξίας, της συμβάσεως πωλήσεως, ακολουθεί η φάση της εκκαθάρισης: Τα μέλη του χρηματιστηρίου οφείλουν να εκπληρώσουν το αργότερο την 3η εργάσιμη ημέρα, μετά την κατάρτιση της χρηματιστηριακής συναλλαγής, τις υποχρεώσεις τους που απορρέουν από αυτή. Να παραδώσουν δηλαδή τους τίτλους (ε πωλήσεως, *stricto sensu*) και να καταβάλλουν το τίμημα αγοράς. Δικαιούχος των αγορασθεισών μετοχών καθίσταται ο επενδυτής-αγοραστής την τρίτη εργάσιμη ημέρα μετά την ημέρα κατάρτισης της χρηματιστηριακής συναλλαγής, οπότε και καταχωρίζονται στο χρηματιστηριακό του λογαριασμό οι άυλες μετοχές που αγοράστηκαν για λογαριασμό του. Κατά το χρονικό σημείο επιβολής της κατασχεσεως (επισημάνει το καταχετήριο στον χειριστή) οι άυλες μετοχές, που έχουν πωληθεί, εξακολουθούν να είναι καταχωρισμένες στον λογαριασμό της μερίδας του οφειλέτη, με χειριστή τον ίδιο. Ο χειριστής αυτός υποχρεούται όμως να παραδώσει πωληθείσες μετοχές την Τ+3 προς εκκαθάριση, βάσει τ

38. Είναι, βεβαίως, αυτονόητο ότι σε όλες αυτές τις περιπτώσεις ο οφειλέτης θα δύναται να ασκήσει την ανακοπή άρθρου 933 ΚΠολΔ.

39. Π. Γέσιου-Φαλσιή, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 869.

40. Το άρθρο 984 παρ. 2 εδ. α ΚΠολΔ ορίζει ότι απαγορεύεται και δεν παράγει έννομες συνέπειες για τον κατασχεθέντα διάθεση (από τον τρίτο) σε τρίτους του κατασχεμένου αφέτου επιδοθεί στον τρίτο το καταχετήριο, έστω και αυτό δεν επιδόθηκε ακόμα σε εκείνον κατά του οποίου γίνεται η κατάσχεση.

41. Π. Γέσιου-Φαλσιή, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 786-787.

42. Βλ. ενδεικτικώς Τομιτανούδη, ό.π. (υποσημ. 1), σελ. 61f.

διατάξεων της χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας, και επαπειλούνται διοικητικές κυρώσεις αν δεν συμμορφωθεί στην υποχρέωσή του αυτή, πέραν της αστικής του ευθύνης. Προσφυγή στην εφαρμογή της μεθόδου 6<sup>43</sup> (να υποχρεωθεί δηλαδή να βρεί ο χρηματιστής εξ ιδίων διαθεσίμων τις προς παράδοση μετοχές, διαφυλάσσοντας εκείνες στις οποίες έγινε κατάσχεση) δεν ικανοποιεί, διότι στην περίπτωση αυτή μετακυλίεται ο κίνδυνος στον επαγγελματία που παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες, τον χειριστή. Αν μάλιστα η πώληση έχει ως αντικείμενο μετοχές μεγάλης αξίας και το χρηματιστήριο διέρχεται πτωχική φάση, τότε είναι αναπόφευκτη η ζημία του και δεν αποκλείεται ακόμη και η δημιουργία συστημικού κινδύνου στη χρηματοπιστηριακή αγορά.

Πρέπει, επομένως, να ληφθούν σημαντικός υπόψη τα άγια προστασίας συμφέροντα του χειριστή και να του δοθεί η δυνατότητα να προβάλει τις ουσιαστικές ενστάσεις του από τη σχέση του με τον οφειλέτη (π.χ. ένσταση μη εκπληρωθέντος συναλλάγματος, ΑΚ 374).

Η αποδίδομενη από το νομοθέτη σημασία στην ανάγκη αδιακώλυτης ολοκλήρωσης της εκκαθάρισης των χρηματοπιστηριακών συναλλαγών συνάγεται από το άρθρο 3 του Ν 2789/2000. Σύμφωνα με τη διάταξη της παρ. 1 του νόμου αυτού «οι εντολές μεταβίβασης και ο συμψηφισμός ισχύουν και αντιστοιχούν έναντι κάθε τρίτου, ακόμη και σε περίπτωση διαδικασίας αφερεγγυότητας κατά συμμετέχοντος,<sup>44</sup> εφόσον οι εντολές μεταβίβασης<sup>45</sup> εισήχθησαν στο σύστημα<sup>46</sup> πριν από την έναρξη της Διαδικασίας Αφερεγγυότητας, όπως ορίζεται στο άρθρο 5 του παρόντος».

Ορθό, λοιπόν, είναι να γίνει δεκτό ότι σε περίπτωση κατάσχεσης στα χέρια του χειριστή μεταξύ της ημέρας κατάρτισης και της ημέρας εκκαθάρισης της χρηματοπιστηριακής συναλλαγής πωλήσεως άυλων μετοχών, δεν επηρεάζεται η ομαλή εξέλιξη της αρξαμένης διαδικασίας εκκαθαρίσεως (εν ευρεία έννοια<sup>47</sup> της χρηματοπιστηριακής συναλλαγής. Ο χειριστής εξακολουθεί όμως να είναι οφειλέτης του καθού η κατάσχεση ως προς το τίμημα των πωληθεισών μετοχών. Σε τέτοια περίπτωση, πρέπει να γίνει δεκτό ότι αντίκειται στην καλή πίστη να προβεί ο χειριστής απλώς σε αρνητική δήλωση. Και τούτο διότι, ο χειριστής, ο οποίος υπήρξε οφειλέτης του καθού η εκτέλεση, πρέπει να συνοδεύσει την άρνησή του με τα προσδιοριστικά γεγονότα της καταργήσεως της ενοχής.<sup>48</sup> Επιβάλλεται, λοιπόν, εφόσον ο χειριστής προβεί στην κατά τα ανωτέρω αρνητική δήλωση ως προς τις άυλες μετοχές, να γνωστοποιήσει ταυτόχρονα στον επισπεύδοντα δανειστή πως έχει πλέον εις χείρας του χρηματική απαίτηση του τρίτου, εφόσον υφίσταται τέτοια απαίτηση, έτσι ώστε να δώσει τη δυνατότητα στον επισπεύδοντα δανειστή να την κατάσχει.

Τονίζεται πάντως ειδικώς ότι η ύπαρξη απαίτησης του οφειλέτη κατά του χειριστή δεν σημαίνει απαραίτητως και δυνατότητα κατάσχεσής της από τον επισπεύδοντα δανειστή, καθόσον είναι δυνατόν το τίμημα της πωλήσεως των μετοχών να συμψηφίζεται με προϋπάρχουσα απαίτηση του χειριστή κατά του πελάτη. Κάτι τέτοιο μπορεί να συμβεί, π.χ., σε περίπτωση υποχρεωτικής εκκαθάρισης κατά την έννοια του άρθρου 26 παρ. 1 του Ν 3632/1928. Συνάγεται, επομένως, σε συνδυασμό και με την ΑΚ 449, ότι ο χειριστής

43. Πρόκειται για χρηματοπιστηριακές συναλλαγές εκτός ΟΑ-ΣΗΣ και εκτός των ωρών συνεδρίασης του ΧΑΑ, που συνάπτονται για τις ανάγκες εφαρμογής των άρθρων 34 και 38 του Κανονισμού Λειτουργίας του ΣΑΤ, αποκλειστικά με σκοπό το κλείσιμο ανοικτών θέσεων σε τίτλους μελών του ΧΑΑ. Οι συναλλαγές αυτές καταρτίζονται στο όνομα και για λογαριασμό του μέλους του ΧΑΑ και εκκαθαρίζονται αυθημερόν με διμερή διακανονισμό μέσω του ΣΑΤ. Βλ. σχετικώς την Απόφαση 18 του ΔΣ του ΧΑΑ. (Συνεδρίαση 15.1.1999).

44. Συμμετέχων, κατά την έννοια του ίδιου νόμου, είναι ίδρυμα, κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, διακανονιστής ή συμψηφιστικό γραφείο. Σύμφωνα με τους κανόνες του Συστήματος, ο ίδιος συμμετέχων δύναται να δρα ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, διακανονιστής ή γραφείο συμψηφισμού ή να εκτελεί μέρος ή το σύνολο αυτών των καθηκόντων.

45. Κατά την έννοια του νόμου αυτού, η εντολή μεταβίβασης ορίζεται ως i) κάθε οδηγία Συμμετέχοντος να τεθεί στη διάθεση ενός αποδέκτη χρηματικό ποσό μέσω λογιστικής εγγραφής στους λογαριασμούς πιστωτικού ιδρύματος, κεντρικής τράπεζας ή διακανονιστή ή κάθε εντολή Συμμετέχοντος, η οποία συνεπάγεται την ανάληψη ή την εκπλήρωση οφειλής πληρωμής, όπως ορίζεται από τους κανόνες του συστήματος ή ii) κάθε οδηγία Συμμετέχοντος να μεταβιβαθεί η κυριότητα ή άλλο εμπράγματο ή ενοχικό δικαίωμα επί χρηματοπιστωτικού μέσου, μέσω λογιστικής εγγραφής σε μητρώο ή με άλλον τρόπο.

46. Το Σύστημα, εξάλλου, ορίζεται στο άρθρο 1 του Ν 2789/2000 ως:

1. Η νομοθετικά, κανονιστικά ή συμβατικά ρυθμιζόμενη σχέση με κοινούς και τυποποιημένους κανόνες:

i) μεταξύ τριών ή περισσότερων συμμετεχόντων, στους οποίους δεν συναρτηθεί ο τυχόν διακανονιστής, ο τυχόν κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, το τυχόν συμψηφιστικό γραφείο ή ο τυχόν εμμέσως συμμετέχων, το αντικείμενο της οποίας συνίσταται στην εκτέλεση εντολών μεταβίβασης μεταξύ των συμμετεχόντων σε αυτήν και

ii) η οποία διέπεται από το δίκαιο του Κράτους - Μέλους που έχουν επιλέξει οι συμμετέχοντες σε αυτήν, υπό την προϋπόθεση ότι σε αυτό το Κράτος - Μέλος βρίσκεται η κεντρική διοίκηση ενός τουλάχιστον των συμμετεχόντων και

iii) η οποία σχέση έχει ανακοινωθεί ως Σύστημα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή από Κράτος - Μέλος το οποίο έχει κρίνει τους κανόνες του συστήματος ως ικανοποιητικούς.

2. Η νομοθετική ή κανονιστική ρύθμιση ή σύμβαση που πληροί τις παραπάνω προϋποθέσεις και έχει ως αντικείμενο την εκτέλεση εντολών μεταβίβασης που αναφέρονται στην παρ. θ' περ. (ii) του παρόντος άρθρου και σε περιορισμένη κλίμακα την εκτέλεση εντολών με αντικείμενο άλλα μέσα της κεφαλαιαγοράς, όπως συμβάσεις παραγώγων επί εμπορευμάτων, η οποία έχει χαρακτηριστεί ως Σύστημα από Κράτος - Μέλος και έχει ανακοινωθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

3. Η νομοθετική ή κανονιστική ρύθμιση ή σύμβαση μεταξύ δύο συμμετεχόντων, στους οποίους δεν συναρτηθούν ο τυχόν διακανονιστής, ο τυχόν κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, το τυχόν συμψηφιστικό γραφείο ή ο τυχόν εμμέσως συμμετέχων, η οποία έχει χαρακτηριστεί ως Σύστημα από Κράτος - Μέλος και έχει ανακοινωθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

47. Βλ. σχετικώς *Τσιμπανούλη*, Η εκκαθάριση των χρηματοπιστηριακών συναλλαγών επί άυλων μετοχών (υποσημ. 7), σελ. 264.

48. *Γέσιου-Φαλτσή*, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 800, 801.

μπορεί να συμψηφίσει τις κατά τα ανωτέρω εις χείρας του κατασχεμένες απαιτήσεις του οφειλέτη, εφόσον οι δικές του απαιτήσεις κατ' αυτού προϋπάρχουν του χρόνου της κατασχέσεως.<sup>49,50</sup> Και στην περίπτωση όμως του συμψηφισμού, ο χειριστής πρέπει να αναφέρει στη δήλωσή του με σαφήνεια όλα τα γεγονότα που θεμελιώνουν την απόσβεση της απαιτήσεως του οφειλέτη λόγω του συμψηφισμού.<sup>51</sup>

Άλλη μορφή παθολογίας μπορεί να αναπτυχθεί σε περίπτωση κατάσχεσης άυλων μετοχών, επί των οποίων υφίσταται νόμιμο ενέχυρο σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν 2843/2000. Κατάσχεση μπορεί να επιβληθεί και σε ενχυρασμένες μετοχές, άρα και σε μετοχές που βρίσκονται σε ειδικό λογαριασμό ενέχυρου, που περιέχει τις συνιστώσες του Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας άυλες μετοχές, κατά την έννοια της Απόφασης 2/213/28.3.2001 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Επειδή, εξάλλου, συνέπεια της κατασχέσεως είναι η απαγόρευση διαθέσεως, σύμφωνα με το άρθρο 984 παρ. 2 εδ. α ΚΠολΔ, τίθεται το ζήτημα ως προς το αν ισχύει η απαγόρευση διαθέσεως και επί μετοχών που κατάσχονται, οι οποίες αποτελούν αντικείμενο νομίμου ενέχυρου σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν 2843/2000. Η απάντηση στο ερώτημα αυτό εξαρτάται από το αν η διάταξη του άρθρου 5 του Ν 2843/2000, που επιβάλλει την εκποίηση των ενχυρασμένων μετοχών χωρίς την τήρηση προδικασίας στις εκεί οριζόμενες περιπτώσεις (margin call), μπορεί να θεωρηθεί ειδικότερη εκείνης του άρθρου 984 παρ. 2 εδ. α ΚΠολΔ. Σοβαρά επιχειρήματα μπορούν να εκτεθούν υπέρ και των δύο απόψεων.

Παρά το γεγονός ότι υπερακοντίζει τους σκοπούς της παρούσας μελέτης η ανάπτυξη αυτών των επιχειρημάτων, επιβάλλεται να σημειωθεί ότι τα επιχειρήματα που θα συνηγορούσαν υπέρ της λειτουργίας της αναγκαστικής εκποίησης (margin call) και στην περίπτωση της αναγκαστικής κατάσχεσης των μετοχών επί των οποίων υφίσταται νόμιμο ενέχυρο κατά την έννοια των διατάξεων του Ν 2843/2000 δεν συνδέονται κυρίως με την προστασία του οφειλέτη ούτε αυτού καθ' εαυτού του χειριστή (ενχυροδύχου δανειστή), αλλά με την εύρυθμη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς. Δεν επιτρέπεται δηλαδή να παραβλεφθεί ότι αν γίνει δεκτή η απαγόρευση εκποίησης άυλων τίτλων που αποτελούν αντικείμενο νομίμου ενέχυρου κατά την έννοια των διατάξεων του Ν 2843/2000, επί των οποίων έχει επιβληθεί κατάσχεση κατά τις διατάξεις του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας, αδρανοποιείται η διαδικασία της αναγκαστικής εκποίησης των άυλων μετοχών του χαρτοφυλακίου ασφαλείας, επί των οποίων συνιστάται νόμιμο ενέχυρο υπέρ του χειριστή-μέλους του ΧΑΑ (margin call), η οποία διασφαλίζει τα μέλη του Χρηματιστηρίου (δανειστές του οφειλέτη-καθού η κατάσχεση) από πτώση των τιμών στο Χρηματιστήριο, που μπορεί να εκμηδενίσει την αξία των ενχυρασμένων μετοχών του. Τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε να οδηγήσει, υπό περιστάσεις, μέχρι και στη δημιουργία συστημικού κινδύνου<sup>52</sup> στη χρηματιστηριακή αγορά. Η ανάγκη κατοχύρωσης της ασφάλειας των χρηματιστηριακών συναλλαγών και της εμπιστοσύνης που πρέπει να επιδεικνύουν οι επαγγελματίες στους χρηματιστηριακούς θεσμούς πρέπει, επομένως, να σταθμισθούν πολύ σοβαρά κατά την αναζήτηση της πρέπουσας ερμηνευτικής λύσεως και μάλλον κλίνουν την πλάστιγγα υπέρ της άποψης ότι η διάταξη του άρθρου 5 του Ν 2843/2000 περιορίζει ως ειδικότερη εκείνης του άρθρου 984 παρ. 2 εδ. α' ΚΠολΔ.

## ΣΤ. Χρηματιστηριακή εκποίηση των κατασχεθεισών άυλων μετοχών

Όταν ο χειριστής δηλώσει ότι έχει στα χέρια του (δηλαδή στο λογαριασμό του οφειλέτη, του οποίου είναι χειριστής) τις κατασχεμένες άυλες μετοχές και προβεί σε καταφατική δήλωση, για να ικανοποιηθούν οι κατασχόντες δανειστές πρέπει να ακολουθήσει η διαδικασία ρευστοποίησης. Αυτό επιτυγχάνεται με χρηματιστηριακή εκποίηση των κατασχεθεισών μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 967 παρ. 1 του ΚΠολΔ. Ο συμβολαιογράφος, ως όργανο εκτελέσεως, διορίζεται και εδώ από τον Ειρηνοδίκη του τόπου της εκτελέσεως (της έδρας του τρίτου), ύστερα από αίτηση οποιουδήποτε έχει έννομο συμφέρον κατά τη διαδικασία των ασφαλιστικών μέτρων.

Ο συμβολαιογράφος διορίζει δικαστικό επιμελητή (988 παρ. 1 εδ. β' ΚΠολΔ), ο οποίος συντάσσει κατασχετήρια έκθεση (άρθρο 954 ΚΠολΔ), διαδικασία που εφαρμόζεται και στην κατάσχεση εις χείρας τρίτου, επί καταφατικής του δηλώσεως. Το περιεχόμενο της κατασχετήριας έκθεσης είναι όμως περιορισμένο σε σχέση με τα οριζόμενα στο άρθρο 954 παρ. 2 ΚΠολΔ, καθότι δεν ακολουθεί πλειστηριασμός.

Η διαδικασία της αναγκαστικής εκποίησης των άυλων τίτλων αποτελεί μορφή υποχρεωτικής εκκαθάρισης χρηματιστηριακών πραγμάτων (άρθρο 25 παρ. 1 και 3 Ν 3632/1928), η οποία ρυθμίζεται από το άρθρο 61 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΒΔ 12/16 Ιουνίου 1909).<sup>53</sup> Κατά την παραπάνω διάταξη, η εν λόγω εκποίηση γίνεται από μέλος του Χρηματιστηρίου που διορίζεται από τον Επίπτη του Χρηματιστηρίου. Σημειώνεται ότι η παρ. 5 του άρθρου αυτού μεριμνά για προδικασία.<sup>54</sup>

49. Πρβλ. Κ. Πολυζωγόπουλου, εις Α. Γεωργιάδης/Μ. Σταθόπουλος, Αστικός Κώδικς - Κατ' άρθρο ερμηνεία, Γενικό Ενοχικό, άρθρο 449 ΑΚ, σελ. 554. Για την ικανοποίηση απαιτήσεων πιστωτικού ιδρύματος κατά πελάτη με συμψηφισμό βλ. Δ. Κουτσούκη, ό.π. (υποσημ. 12), σελ. 173 επ.

50. Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη και η διάταξη του άρθρου 441 εδ. 2 ΑΚ, που ορίζει ότι η πρόταση συμψηφισμού επιφέρει απόσβεση των απαιτήσεων από τότε που συνυπήρξαν.

51. Π. Γέσιου Φαλτσιή, ό.π. (υποσημ. 24), σελ. 801.

52. Για την έννοια του συστημικού κινδύνου βλ. Τσιμπανούλη, Η κεφαλαιαγορά και το νομοθετικό της πλαίσιο (υποσημ. 1), σελ. 617 επ., του ίδιου, Η υποχρεωτική εκκαθάριση χρηματιστηριακής συναλλαγής, όταν ο εντολέας δεν καταβάλλει στο μέλος του χρηματιστηρίου την αξία των αγοραζόμενων μετοχών, ΔΕΕ 1997, σελ. 25 επ. (27), του ίδιου, Συστημικός κίνδυνος σε περίπτωση οριστικής αδυναμίας μέλους του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και μηχανισμοί αντιμετώπισής του, ΔΕΕ 1999, σελ. 272-286.

53. Πρβλ. και την προβλεπόμενη στην Απόφαση 18 του ΔΣ του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Συνεδρίαση 15.1.1999) Μέθοδος 5 με θέμα: Εκποιήσεις.

54. Άρθρο 61 παρ. 5 του Κανονισμού: «Ουδεμία αναγκαστική εκποίηση επιτρέπεται εάν προ μιας τουλάχιστον ημέρας και ουδέποτε πέρα των δέκα ημερών πρό της ημέρας της εκποίησης δεν εδημοσιεύθη δια τοιχοκολλησεως εν τω εσωτερικώ και εξωτερικώ πίνακι της αιθούσης του Χρηματιστηρίου δήλωσις ορίζουσα την ημέρα της εκποίησης, το είδος και το ποσόν των εκποιητέων χρεωγράφων». Εν τούτοις, είναι αμφίβολο αν η διάταξη αυτή εξακολουθεί να ισχύει, περιοχίτουσα των διατάξεων των ΚΠολΔ.

## VI. Επίλογος

Το συμπέρασμα της ανάλυσης που προηγήθηκε είναι ότι στο ζήτημα της αναγκαστικής κατάσχεσης άυλων τίτλων εισηγμένων στο χρηματιστήριο πρέπει να ληφθεί ιδιαίτερος υπόψη πως η διαπραγμάτευση των τίτλων αυτών σε οργανωμένη αγορά διασφαλίζει τη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησής τους σύμφωνα με τους κανόνες του χρηματιστηρίου, που διαμορφώνει συνεχώς τιμές γι' αυτούς. Αυτό το χαρακτηριστικό πρέπει να αξιολογηθεί καταλλήλως στην αναγκαστική εκτέλεση με αντικείμενο άυλους τίτλους, καθόσον διασφαλίζει πολλά δικαιολογητικά αιτήματα, τα οποία διαπερνούν το δίκαιο της αναγκαστικής εκτέλεσης, για την ικανοποίηση των οποίων θεσπίζονται πολύπλοκες διαδικασίες.

Πέρα όμως απ' αυτό, το απαιτεί η ίδια η εθνική οικονομία να υπάρξει βεβαιότητα δικαίου ως προς τη διαδικασία αναγκαστικής κατάσχεσης των προϊόντων της χρηματαγοράς και της κεφαλαιαγοράς της.

Τόσο αυτός που παρέχει εμπράγματη ασφάλεια με αντικείμενο άυλους τίτλους όσο και ο εμπράγματος δανειστής πρέπει να γνωρίζουν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους. Διαφορετικά, θα προτιμήσουν άλλα χρηματοοικονομικά μέσα, εισηγμένα σε αγορές που διέπονται από δίκαιο που μερι-

μνά για την ασφάλεια των συναλλαγών. Κατ' αυτόν τον τρόπο υποβαθμίζεται βεβαίως σοβαρά ο ρόλος της ελληνικής χρηματαγοράς και κεφαλαιαγοράς και μειώνεται η ανταγωνιστικότητα της εθνικής οικονομίας.

Αλλά, πέρα από τον οφειλέτη και το δανειστή, τα εκτεθέντα τεράστια ερμηνευτικά ζητήματα σε σχέση με το περιεχόμενο των υποχρεώσεων των επαγγελματιών του χώρου, των ΕΠΕΥ (χρηματιστηριακών εταιριών και τραπεζών) ως χειριστών λογαριασμών άυλων τίτλων, που μπορούν π.χ. να τους εκθέσουν σε αγωγές για αποζημίωση σε περίπτωση ανακρίβειας της δηλώσεώς τους, συνιστούν μη ανεκτή επιβάρυνση του θεσμού της κεφαλαιαγοράς και αποθαρρύνουν κάθε σοβαρό επαγγελματία διεθνούς κύρους να εγκατασταθεί στην Ελλάδα.

Η εθνική οικονομία, για να μπορέσει να εισέλθει με αξιώσεις ανταγωνιστικότητας στην τροχιά των προηγμένων χρηματιστηριακών αγορών χρειάζεται αποτελεσματικές διαδικασίες και βεβαιότητα δικαίου ως προς την αναγκαστική εκτέλεση με αντικείμενο άυλους τίτλους και όχι μέτρα για το ακατάσχετο των άυλων μετοχών ή των τραπεζικών καταθέσεων. Διαπιστώθηκε όμως ότι στο ισχύον δίκαιο της κατάσχεσης άυλων τίτλων λείπουν αυτές οι τόσο σημαντικές προϋποθέσεις.