

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟΥ (πρώτο τμήμα)
της 5ης Ιουλίου 2007*

Στην υπόθεση C-430/05,

με αντικείμενο αίτηση εκδόσεως προδικαστικής αποφάσεως δυνάμει του άρθρου 234 ΕΚ, που υπέβαλε το Συμβούλιο της Επικρατείας (Ελλάδα) με απόφαση της 31ης Αυγούστου 2005, η οποία περιήλθε στο Δικαστήριο στις 2 Δεκεμβρίου 2005, στο πλαίσιο της δίκης

Ντιόνικ Ανώνυμη Εταιρία Εμπορίας Η/Υ, Λογισμικού και Παροχής Υπηρεσιών Μηχανογράφησης,

Ιωάννης Μιχαήλ Πίκουλας

κατά

Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

ΤΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ (πρώτο τμήμα),

συγκείμενο από τους P. Jann, πρόεδρο τμήματος, R. Schintgen, A. Tizzano, A. Borg Barthet και M. Ilešič (εισηγητή), δικαστές,

* Γλώσσα διαδικασίας: η ελληνική.

γενική εισαγγελέας: E. Sharpston
γραμματέας: B. Fülöp, υπάλληλος διοικήσεως,

έχοντας υπόψη την έγγραφη διαδικασία και κατόπιν της επ' ακροατηρίου συζητήσεως της 11ης Ιανουαρίου 2007,

λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις που υπέβαλαν:

- η Ντιόνικ Ανώνυμη Εταιρία Εμπορίας Η/Υ, Λογισμικού και Παροχής Υπηρεσιών Μηχανογράφησης, εκπροσωπούμενη από τους Γ. Κριμιζή και Μ. Γρηγορίου του Νικολάου, δικηγόρους,
- η Ελληνική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τον Κ. Γεωργιάδη και τη Μ. Παπίδα,
- η Ιταλική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τον I. M. Braguglia, επικουρούμενο από τον P. Gentili, avvocato dello Stato,
- η Πορτογαλική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τους L. Fernandes και Â. Seíça Neves,
- η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, εκπροσωπούμενη από τη Δ. Μαϊντάνη και τον Γ. Ζαββό,

αφού άκουσε τη γενική εισαγγελέα που ανέπτυξε τις προτάσεις της κατά τη συνεδρίαση της 8ης Μαρτίου 2007,

εκδίδει την ακόλουθη

Απόφαση

- 1 Η αίτηση εκδόσεως προδικαστικής αποφάσεως αφορά την ερμηνεία του άρθρου 21 της οδηγίας 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται (ΕΕ L 184, σ. 1).
- 2 Η αίτηση αυτή υποβλήθηκε στο πλαίσιο προσφυγής που άσκησαν ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας η Ντιόνικ Ανώνυμη Εταιρία Εμπορίας Η/Υ, Λογισμικού και Παροχής Υπηρεσιών Μηχανογράφησης (στο εξής: Ντιόνικ ΑΕ), εταιρία ελληνικού δικαίου, και ο Ι. Πίκουλας, μέλος του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας αυτής, κατά της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς όσον αφορά τα πρόστιμα που τους επέβαλε η εν λόγω επιτροπή λόγω ορισμένων ανακριβών στοιχείων που περιέχονταν σε ενημερωτικό δελτίο που δημοσιεύθηκε επ' ευκαιρία της αυξήσεως του κεφαλαίου της εν λόγω εταιρίας.

Το νομικό πλαίσιο

Η οδηγία 2001/34

- 3 Η οδηγία 2001/34 κωδικοποιεί τις ακόλουθες τέσσερις οδηγίες:
 - την οδηγία 79/279/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 5ης Μαρτίου 1979, περί του συντονισμού των όρων εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών (ΕΕ ειδ. έκδ. 17/001, σ. 41).

- την οδηγία 80/390/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 17ης Μαρτίου 1980, περί συντονισμού των όρων καταρτίσεως, ελέγχου και διαδόσεως του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών (ΕΕ L 100, σ. 1).

 - την οδηγία 82/121/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 15ης Φεβρουαρίου 1982, περί της περιοδικής πληροφόρησης που πρέπει να δημοσιεύουν οι εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο αξιών (ΕΕ L 48, σ. 26), και

 - την οδηγία 88/627/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 12ης Δεκεμβρίου 1988, σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο (ΕΕ L 348, σ. 62).
- 4 Η πέμπτη, η ενδέκατη και η τριακοστή πρώτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2001/34 έχουν ως εξής:

«(5) Σ' ένα πρώτο στάδιο ο συντονισμός των όρων εισαγωγής των κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών θα πρέπει να είναι αρκετά εύκαμπτος ώστε να επιτρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι υπάρχουσες διαρθρωτικές διαφορές μεταξύ των αγορών κινητών αξιών των κρατών μελών, καθώς και να επιτρέπει στα κράτη μέλη να λαμβάνουν υπόψη τις ειδικές καταστάσεις τις οποίες θα αντιμετωπίσουν.

[...]

(11) Θα πρέπει να εξαλειφθούν οι αποκλίσεις [μεταξύ των εγγυήσεων που απαιτούνται από την πλειονότητα των κρατών μελών όσον αφορά τόσο το περιεχόμενο και την παρουσίαση του δελτίου, όσο και την αποτελεσματικότητα, τον τρόπο και τον χρόνο ελέγχου των παρεχομένων στοιχείων] με συντονισμό των ρυθμίσεων, χωρίς να είναι απαραίτητη και η πλήρης ενοποίησή τους, ώστε να υπάρχει σε ικανοποιητικό βαθμό ισοδυναμία των εγγυήσεων που απαιτούνται σε κάθε κράτος μέλος για την εξασφάλιση κατάλληλης και όσο το δυνατό αντικειμενικής πληροφόρησης των παρόντων και πιθανών δικαιούχων κινητών αξιών.

[...]

(31) Μια κατάλληλη πολιτική πληροφόρησης των επενδυτών στον τομέα των κινητών αξιών μπορεί να βελτιώσει την προστασία τους, να ενισχύσει την εμπιστοσύνη τους στις αγορές αυτών των αξιών και να εξασφαλίσει κατ' αυτόν τον τρόπο την καλή λειτουργία τους.»

5 Το άρθρο 20 της οδηγίας αυτής έχει ως εξής:

«Τα κράτη μέλη φροντίζουν ώστε η εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών που εδρεύει ή λειτουργεί στο έδαφός τους να εξαρτάται από τη δημοσίευση πληροφοριακού σημειώματος το οποίο θα καλείται κατωτέρω “ενημερωτικό δελτίο” (prospectus) σύμφωνα με το κεφάλαιο I του τίτλου V.»

6 Το άρθρο 21 της εν λόγω οδηγίας ορίζει τα εξής:

«1. Το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να περιέχει τα στοιχεία τα οποία, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του εκδότη και των κινητών αξιών των οποίων ζητείται η εισαγωγή

στο χρηματιστήριο, είναι απαραίτητα, ώστε όσοι προβαίνουν σε επενδύσεις και οι σύμβουλοί τους επί των επενδύσεων να δύνανται να εκτιμούν την περιουσία, τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές του εκδότη, όπως και τα δικαιώματα που είναι ενσωματωμένα σ' αυτές τις κινητές αξίες.

2. Τα κράτη μέλη φροντίζουν ώστε οι υποχρεώσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1 να βαρύνουν τους υπεύθυνους για το ενημερωτικό δελτίο, οι οποίοι αναφέρονται στο σημείο 1.1 των σχεδίων Α και Β που περιέχονται στο παράρτημα Ι.»

7 Το άρθρο 22, παράγραφος 1, της ίδιας οδηγίας προβλέπει τα εξής:

«Με την επιφύλαξη της υποχρέωσης που προβλέπεται στο άρθρο 21, τα κράτη μέλη φροντίζουν ώστε, εκτός των περιπτώσεων εξαιρέσεως που αναφέρονται στα άρθρα 23 και 24, το ενημερωτικό δελτίο να περιέχει, κατά τρόπο ώστε να διευκολύνεται όσο το δυνατόν η ανάλυση και κατανόηση, τα στοιχεία τουλάχιστον τα οποία προβλέπονται από τα σχέδια Α, Β και Γ του παραρτήματος Ι ανάλογα με το αν πρόκειται αντίστοιχα για μετοχές, ομολογίες ή τίτλους παραστατικούς μετοχών.»

8 Το άρθρο 23 της οδηγίας 2001/34 έχει ως εξής:

«Με την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 39, παράγραφος 1, τα κράτη μέλη δύνανται να επιτρέπουν στις αρμόδιες αρχές, που είναι επιφορτισμένες με τον έλεγχο του ενημερωτικού δελτίου σύμφωνα με την παρούσα οδηγία, να προβλέπουν μερική ή ολική απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσίευσής του ενημερωτικού δελτίου στις ακόλουθες περιπτώσεις:

1) όταν οι κινητές αξίες για τις οποίες έχει γίνει αίτηση εισαγωγής στο χρηματιστήριο είναι:

α) αξίες που απετέλεσαν αντικείμενο δημοσίας εγγραφής [...]

[...]»

9 Το άρθρο 64 της οδηγίας αυτής προβλέπει τα εξής:

«Υπό την επιφύλαξη της διατάξεως του άρθρου 49, παράγραφος 2, σε περίπτωση δημοσίας νέας εκδόσεως μετοχών της αυτής κατηγορίας με εκείνες που είναι ήδη εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών, η εταιρία υποχρεούται, σε περίπτωση μη αυτομάτου εισαγωγής των νέων μετοχών, να ζητήσει την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο αξιών είτε εντός έτους από της εκδόσεώς τους είτε κατά τον χρόνο που καθίστανται ελεύθερα διαπραγματεύσιμες.»

10 Το άρθρο 100 της εν λόγω οδηγίας ορίζει τα εξής:

«Κάθε νέο σημαντικό γεγονός που δύναται να επηρεάσει την εκτίμηση των κινητών αξιών και που επέρχεται από τη στιγμή που καθορίζεται το περιεχόμενο του δελτίου και μέχρι να αρχίσει η επίσημη δήλωση τιμών στο χρηματιστήριο, πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο συμπληρώματος του δελτίου, να ελεγχθεί με τον ίδιο τρόπο και να δημοσιευθεί κατά τον τρόπο που καθορίζεται από τις αρμόδιες αρχές.»

11 Το παράρτημα I της οδηγίας 2001/34 περιέχει σειρά διατάξεων σχετικών με τα σχέδια του ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών. Τα σχέδια A και B αφορούν, αντιστοίχως, την εισαγωγή μετοχών και ομολογιών. Στο κεφάλαιο 1 των εν λόγω σχεδίων A και B, που τιτλοφορείται «Πληροφορίες σχετικά με τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό

δελτίο και τον έλεγχο των λογαριασμών», το σημείο 1.1 ορίζει ότι πρέπει να μνημονεύονται τα ακόλουθα πληροφοριακά στοιχεία:

«Όνομα και ιδιότητα των φυσικών προσώπων ή επωνυμία και έδρα των νομικών προσώπων που είναι υπεύθυνα για το δελτίο ή ενδεχομένως για ορισμένα τμήματά του και, στην περίπτωση αυτή, αναφορά των τμημάτων αυτών.»

Η οδηγία 2003/71/EK

- 12 Το άρθρο 5, παράγραφος 1, της οδηγίας 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34 (EE L 345, σ. 64), ορίζει τα εξής:

«Με την επιφύλαξη του άρθρου 8, παράγραφος 2, το ενημερωτικό δελτίο περιέχει όλες τις πληροφορίες οι οποίες, ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του εκδότη και των κινητών αξιών που αποτελούν το αντικείμενο της δημόσιας προσφοράς ή εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, είναι απαραίτητες προκειμένου να παρέχεται στους επενδυτές η δυνατότητα να εκτιμούν ενήμεροι τα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, τη χρηματοοικονομική θέση, τα κέρδη, τις απώλειες και τις προοπτικές του εκδότη και του τυχόν εγγυητή και τα δικαιώματα που ενσωματώνονται σε αυτές τις κινητές αξίες. Οι πληροφορίες αυτές παρουσιάζονται με εύληπτο τρόπο ο οποίος παρέχει τη δυνατότητα ανάλυσής τους και σε συνοπτική μορφή.»

- 13 Το άρθρο 6 της οδηγίας αυτής, που τιτλοφορείται «Ευθύνη για το ενημερωτικό δελτίο», προβλέπει τα εξής:

«1. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι την ευθύνη για τις πληροφορίες που παρέχονται σε ένα ενημερωτικό δελτίο φέρει τουλάχιστον ο εκδότης ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανα του εκδότη, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή ο εγγυητής, ανάλογα με την περίπτωση. Τα υπεύθυνα πρόσωπα πρέπει να προσδιορίζονται σαφώς στο ενημερωτικό δελτίο με το όνομα και την ιδιότητά τους, ή, στην περίπτωση νομικών προσώπων, με την επωνυμία και την καταστατική τους έδρα, ενώ παράλληλα πρέπει να περιλαμβάνονται δηλώσεις των εν λόγω

προσώπων με τις οποίες να βεβαιώνεται ότι, καθόσον γνωρίζουν, οι πληροφορίες που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο είναι σύμφωνες με την πραγματικότητα και δεν υπάρχουν παραλείψεις που να αλλοιώνουν το περιεχόμενο του δελτίου.

2. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές τους διατάξεις περί αστικής ευθύνης εφαρμόζονται στα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για τις πληροφορίες που παρέχονται σε ένα ενημερωτικό δελτίο.

Ωστόσο, τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι καμία αστική ευθύνη δεν μπορεί να αποδοθεί σε οποιοδήποτε πρόσωπο αποκλειστικά και μόνο βάσει του περιληπτικού σημειώματος, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε μετάφρασής του, εκτός και αν το εν λόγω σημείωμα είναι παραπλανητικό, ανακριβές ή ασυνεπές προς άλλα μέρη του ενημερωτικού δελτίου.»

14 Το άρθρο 25 της εν λόγω οδηγίας, με τίτλο «Κυρώσεις», έχει ως εξής:

«1. Με την επιφύλαξη του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις και χωρίς να θίγεται το εθνικό τους καθεστώς περί αστικής ευθύνης, τα κράτη μέλη μεριμνούν, σε συμφωνία με το εθνικό τους δίκαιο, για τη δυνατότητα λήψης των κατάλληλων διοικητικών μέτρων ή επιβολής διοικητικών κυρώσεων κατά των υπευθύνων προσώπων, σε περίπτωση που οι θεσπισθείσες διατάξεις κατά την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας δεν είναι σύμφωνες με αυτή. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε τα μέτρα αυτά να είναι αποτελεσματικά, αναλογικά και αποτρεπτικά.

2. Τα κράτη μέλη παρέχουν στην αρμόδια αρχή τη δυνατότητα να γνωστοποιεί δημόσια τα μέτρα ή τις κυρώσεις που επιβάλλει για παράβαση των διατάξεων που θεσπίζονται βάσει της παρούσας οδηγίας, εκτός εάν η γνωστοποίηση των κυρώσεων αυτών μπορεί να θέσει σε κίνδυνο τις χρηματοπιστωτικές αγορές ή να προκαλέσει δυσανάλογη ζημία στα ενδιαφερόμενα μέρη.»

Η ελληνική νομοθεσία

Ο νόμος 1969/1991

- 15 Το άρθρο 72, παράγραφος 2, του νόμου 1969/1991 (ΦΕΚ Α' 167), όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 96, παράγραφος 1, του νόμου 2533/1997 (ΦΕΚ Α' 228, στο εξής: νόμος 1969/1991), ορίζει τα εξής:

«Πρόστιμο μέχρι πεντακοσίων εκατομμυρίων (500 000 000) GRD επιβάλλεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δημοσιεύουν ή διαδίδουν με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβείς ή παραπλανητικές πληροφορίες ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες ως εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών. [...] Η διάταξη αυτή εφαρμόζεται και κατά των μελών του [διοικητικού συμβουλίου] εταιριών που αιτούνται την εισαγωγή των μετοχών τους σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο, όταν οι ανακριβείς ή παραπλανητικές πληροφορίες περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο που απαιτείται για την ανωτέρω εισαγωγή ή δημοσιεύονται ή διασπείρονται καθ' οιονδήποτε τρόπο.»

- 16 Το άρθρο 76, παράγραφος 10, του νόμου 1969/1991 ορίζει τα εξής:

«Με την επιφύλαξη της εφαρμογής των οικείων ποινικών διατάξεων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει πρόστιμο ύψους μέχρι εκατό εκατομμυρίων (100 000 000) GRD και, σε περίπτωση υποτροπής, μέχρι διακοσίων εκατομμυρίων (200 000 000) GRD σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα που παραβαίνουν τις διατάξεις της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς ή τις κανονιστικού περιεχομένου αποφάσεις του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.»

Το προεδρικό διάταγμα 348/1985

- 17 Από το άρθρο 1 του προεδρικού διατάγματος 348/1985 (ΦΕΚ Α' 125), όπως τροποποιήθηκε με τον νόμο 2651/1998 (ΦΕΚ Α' 248, στο εξής: προεδρικό διάταγμα 348/1985), προκύπτει ότι το διάταγμα αυτό έχει ως σκοπό την προσαρμογή της νομοθεσίας περί χρηματιστηρίων αξιών στις διατάξεις της οδηγίας 80/390, όπως αυτή τροποποιήθηκε με την οδηγία 94/18/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 30ής Μαΐου 1994 (ΕΕ L 135, σ. 1).
- 18 Σύμφωνα με το άρθρο του 2, παράγραφος 1, το εν λόγω διάταγμα αφορά τις κινητές αξίες για τις οποίες υποβάλλεται αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- 19 Το άρθρο 3, στοιχείο α', του προεδρικού διατάγματος 348/1985 διευκρινίζει ότι ως «κινητές αξίες» νοούνται, ιδίως, οι μετοχές.
- 20 Το άρθρο 4, παράγραφος 1, του διατάγματος αυτού προβλέπει ότι η δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου, κατόπιν της εγκρίσεώς του από τη Διοικούσα Επιτροπή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή κινητών αξιών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- 21 Το άρθρο 5 του προεδρικού διατάγματος 348/1985 ορίζει τα εξής:

«1. Το ενημερωτικό δελτίο περιέχει τα στοιχεία τα οποία, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του εκδότη και των κινητών αξιών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο, είναι απαραίτητα, ώστε όσοι προβαίνουν σε επενδύσεις και οι

σύμβουλοι τους επί των επενδύσεων να δύνανται να εκτιμούν την περιουσία, τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές του εκδότη, όπως και τα δικαιώματα που είναι ενσωματωμένα σ' αυτές τις κινητές αξίες.

2. Οι υποχρεώσεις της παραγράφου 1 θα βαρύνουν τους υπεύθυνους για το ενημερωτικό δελτίο, οι οποίοι αναφέρονται στο σημείο 1.1 των παραρτημάτων Α και Β.»

22 Το άρθρο 24 του διατάγματος αυτού προβλέπει τα εξής:

«Κάθε νέο σημαντικό γεγονός που δύνανται να επηρεάσει την εκτίμηση των κινητών αξιών και που επέρχεται από τη στιγμή που καθορίζεται το περιεχόμενο του δελτίου και μέχρι να αρχίσει η επίσημη διαπραγμάτευση τιμών στο Χρηματιστήριο πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο συμπληρώματος του δελτίου, να ελεγχθεί με τον ίδιο τρόπο και να δημοσιευθεί σύμφωνα με το άρθρο 21 του παρόντος προεδρικού διατάγματος.»

23 Το άρθρο 26 του ίδιου διατάγματος ορίζει τα ακόλουθα:

«Στο παρόν προσαρτώνται τρία παραρτήματα (Α, Β και Γ) τα οποία αποτελούν αναπόσπαστο μέρος και έχουν ως εξής: Παράρτημα Α — Υπόδειγμα του ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών — Κεφάλαιο 1. Πληροφορίες σχετικά με τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο και τον έλεγχο των λογαριασμών. 1.1. Όνομα και ιδιότητα των φυσικών προσώπων ή επωνυμία και έδρα των νομικών προσώπων που είναι υπεύθυνα για το δελτίο ή ενδεχομένως για ορισμένα τμήματά του και, στην περίπτωση αυτή, αναφορά των τμημάτων αυτών. [...]»

Η διαφορά της κύριας δίκης και το προδικαστικό ερώτημα

- 24 Η Ντιόνικ ΑΕ, εταιρία εισηγμένη στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, προέβη, από τις 20 Φεβρουαρίου έως τις 20 Μαρτίου 2001, σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Συναφώς, η Ντιόνικ ΑΕ υπέβαλε στο διοικητικό συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στις 4 Δεκεμβρίου 2000, αίτηση περί εγκρίσεως της εν λόγω αυξήσεως του μετοχικού της κεφαλαίου και του ενημερωτικού δελτίου που καταρτίστηκε για τον σκοπό αυτό.
- 25 Το εν λόγω ενημερωτικό δελτίο περιελάμβανε πληροφοριακά στοιχεία σχετικά με την πρόσφατη εξέλιξη και τις προοπτικές της Ντιόνικ ΑΕ για το οικονομικό έτος από 1ης Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2000, καθώς και εκτιμήσεις σχετικές με την ανάπτυξη των πωλήσεων και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρίας για το έτος αυτό.
- 26 Το κεφάλαιο 4 του εν λόγω ενημερωτικού δελτίου, που περιείχε πληροφοριακά στοιχεία σχετικά με την κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου και τους ελεγκτές της εταιρίας, όριζε τον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου και τον διευθύνοντα σύμβουλο της Ντιόνικ ΑΕ ως υπεύθυνους για την κατάρτιση και την ακρίβεια των στοιχείων που περιέχονται στο δελτίο αυτό.
- 27 Το διοικητικό συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών ενέκρινε, με απόφαση της 8ης Φεβρουαρίου 2001, την αύξηση του κεφαλαίου της Ντιόνικ ΑΕ καθώς και το σχετικό ενημερωτικό δελτίο.
- 28 Πριν από την έγκριση του δελτίου αυτού, η Ντιόνικ ΑΕ είχε καταρτίσει συνοπτικές ετήσιες οικονομικές εκθέσεις για το οικονομικό έτος από 1ης Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2000, που δημοσιεύθηκαν στον Τύπο στις 28 Φεβρουαρίου 2001.

- 29 Προβαίνοντας στη συνέχεια στην επαλήθευση των προβλέψεων που περιέχονταν στο εν λόγω δελτίο, η επιφορτισμένη με την εποπτεία και τον έλεγχο διεύθυνση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαπίστωσε ότι υπήρχαν σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των αποτελεσμάτων χρήσεως 2000 που εμφάνιονταν στο δελτίο αυτό και των αποτελεσμάτων που προέκυπταν από τις συνοπτικές ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύθηκαν στις 28 Φεβρουαρίου 2001.
- 30 Κατόπιν ορισμένων διευκρινίσεων από την Ντιόνικ ΑΕ, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, κρίνοντας ότι η εν λόγω εταιρία είχε ενδεχομένως παραβεί τις διατάξεις του νόμου 1969/1991 και το άρθρο 24 του προεδρικού διατάγματος 348/1985, την κάλεσε να υποβάλει τις παρατηρήσεις της. Την ίδια πρόσκληση απηύθυνε και στον Ι. Πίκουλα, μέλος του διοικητικού συμβουλίου της Ντιόνικ ΑΕ που δεν είχε ωστόσο οριστεί, στο επίδικο ενημερωτικό δελτίο, ως υπεύθυνος για την ακρίβεια των στοιχείων που περιέχονται σ' αυτό.
- 31 Με αποφάσεις της 27ης Ιουνίου 2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε στην Ντιόνικ ΑΕ συνολικό πρόστιμο 90 000 ευρώ, λόγω παραβάσεως του άρθρου 24 του προεδρικού διατάγματος 348/1985 και του άρθρου 72, παράγραφος 2, του νόμου 1969/1991, και σε καθένα από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου πρόστιμο 60 000 ευρώ, λόγω παραβάσεως του άρθρου 72, παράγραφος 2, του νόμου 1969/1991.
- 32 Με τις αποφάσεις της, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκρινε ότι το επίδικο ενημερωτικό δελτίο περιείχε ανακριβή και παραπλανητικά στοιχεία σχετικά με τα αποτελέσματα χρήσεως 2000, ειδικότερα όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων, σε σχέση με τα οποία επισήμανε την ύπαρξη αποκλίσεως άνω του 40 %.
- 33 Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκρινε, επίσης, ότι, κατά τη δημοσίευση του δελτίου αυτού, η Ντιόνικ ΑΕ και τα μέλη του διοικητικού της συμβουλίου γνώριζαν ότι τα εκτιμώμενα αποτελέσματα χρήσεως για το 2000 που περιέχονταν στο εν λόγω δελτίο θα παρουσίαζαν σημαντική απόκλιση από τα πραγματικά τελικά αποτελέσματα.

- 34 Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρατήρησε, επίσης, ότι τα μέτρα που έλαβε η Ντιόνικ ΑΕ, ήτοι η δημοσίευση των συνοπτικών ετήσιων οικονομικών εκθέσεων τον Φεβρουάριο του 2001 και τα στοιχεία που παρέσχε στους δυνητικούς επενδυτές μέσω του Πανελληνίου Συλλόγου Επενδυτών Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και στους μετόχους της, δεν ήταν σύμφωνα με το άρθρο 24 του προεδρικού διατάγματος 348/1985, το οποίο προβλέπει τη δημοσίευση συμπληρώματος στο ενημερωτικό δελτίο, σε περίπτωση σημαντικού νέου γεγονότος ικανού να επηρεάσει την εκτίμηση των κινητών αξιών.
- 35 Η Ντιόνικ ΑΕ και ο Ι. Πίκουλας προσέφυγαν στο Συμβούλιο της Επικρατείας ζητώντας την ακύρωση των από 27 Ιουνίου 2002 αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- 36 Υπό τις συνθήκες αυτές, το Συμβούλιο της Επικρατείας αποφάσισε να αναστείλει την ενώπιόν του διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο το ακόλουθο προδικαστικό ερώτημα:

«Ενόψει των οριζομένων στο άρθρο 21 της οδηγίας [2001/34], μπορεί ο εθνικός νομοθέτης να θεσπίσει, για την περίπτωση που τα αναγραφόμενα σε ενημερωτικό δελτίο στοιχεία αποδειχθούν ανακριβή ή παραπλανητικά, διοικητικές κυρώσεις σε βάρος όχι μόνο των προσώπων που ρητά αναφέρονται στο δελτίο αυτό ως υπεύθυνα, αλλά και του εκδότη των υπό εισαγωγή στο χρηματιστήριο κινητών αξιών, καθώς και, αδιακρίτως, των μελών του Διοικητικού του Συμβουλίου, αδιαφόρως αν αυτά έχουν ορισθεί ως υπεύθυνα υπό την ανωτέρω έννοια;»

Επί του προδικαστικού ερωτήματος

Επί του παραδεκτού

- 37 Η Ιταλική Κυβέρνηση ισχυρίζεται ότι η κατάρτιση και η υποβολή ενημερωτικού δελτίου δεν αποτελούσε προϋπόθεση για την αύξηση του κεφαλαίου της Ντιόνικ ΑΕ και ότι, κατά συνέπεια, τα πραγματικά περιστατικά της υποθέσεως της κύριας δίκης δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2001/34.
- 38 Δεδομένου ότι δεν είναι σαφές αν οι κανόνες που φέρεται ότι παραβιάστηκαν είναι αποκλειστικά εθνικής φύσεως ή, αντιθέτως, ανήκουν στην κοινοτική έννομη τάξη, η Ιταλική Κυβέρνηση θεωρεί ότι το προδικαστικό ερώτημα είναι υποθετικής φύσεως και πρέπει, ως εκ τούτου, να απορριφθεί ως απαράδεκτο.
- 39 Συναφώς, πρέπει να υπομνησθεί ότι, κατά το άρθρο 23 της οδηγίας 2001/34, τα κράτη μέλη δύνανται να επιτρέπουν στις αρμόδιες αρχές, που είναι επιφορτισμένες με τον έλεγχο του ενημερωτικού δελτίου σύμφωνα με την οδηγία αυτή, να προβλέπουν μερική ή ολική απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσιεύσεως του ενημερωτικού δελτίου σε ορισμένες ειδικές περιπτώσεις. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνεται και η περίπτωση του άρθρου 23, σημείο 1, στοιχείο α', της οδηγίας αυτής, την οποία επικαλέστηκε η Επιτροπή κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση. Το εν λόγω άρθρο 23 αφήνει, ωστόσο, στα κράτη μέλη περιθώριο εκτιμήσεως όσον αφορά την εφαρμογή της απαλλαγής αυτής.
- 40 Στο πλαίσιο αυτό, το άρθρο 64 της οδηγίας 2001/34 προβλέπει εντούτοις ότι, σε περίπτωση μη αυτόματης εισαγωγής νέων μετοχών της ίδιας κατηγορίας σε χρηματιστήριο αξιών, ο εκδότης υποχρεούται να ζητήσει την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο αξιών.

- 41 Εν προκειμένω, ωστόσο, δεν προκύπτει από τις περιστάσεις της υποθέσεως της κύριας δίκης, όπως τις εξέθεσε το αιτούν δικαστήριο με την απόφαση περί παραπομπής, ότι ίσχυε για την Ντιόνικ ΑΕ μία από τις περιπτώσεις του άρθρου 23 της οδηγίας 2001/34 για την απαλλαγή από τη δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου.
- 42 Κατά τα λοιπά, η Ντιόνικ ΑΕ επιβεβαίωσε, κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση, ότι οι μετοχές που εκδόθηκαν στο πλαίσιο της αυξήσεως του κεφαλαίου δεν εισήχθησαν αυτομάτως στο χρηματιστήριο αξιών κατά την έννοια του άρθρου 64 της οδηγίας 2001/34, ότι η αγορά των μετοχών αυτών ήταν ανοικτή στο κοινό, υπό την επιφύλαξη του προτιμησιακού δικαιώματος του οποίου απολαύουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι, και ότι, ως εκ τούτου, είχε εφαρμογή το σημείο 1.1 του σχεδίου Α της εν λόγω οδηγίας.
- 43 Επομένως, πρέπει να απορριφθεί η ένσταση απαραδέκτου που προέβαλε η Ιταλική Κυβέρνηση.

Επί της ουσίας

- 44 Επιβάλλεται, κατ' αρχάς, η διαπίστωση ότι από την πέμπτη, ενδέκατη και τριακοστή πρώτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2001/34 προκύπτει ότι σκοπός της είναι μεταξύ άλλων να εξασφαλίσει κατάλληλη ενημέρωση των επενδυτών στον τομέα των κινητών αξιών, προκειμένου να βελτιώσει την προστασία τους, να ενισχύσει την εμπιστοσύνη τους στις αγορές αυτών των αξιών και να εξασφαλίσει κατ' αυτόν τον τρόπο την καλή λειτουργία τους, χωρίς ωστόσο να είναι αναγκαία η πλήρης εναρμόνιση των εθνικών ρυθμίσεων.
- 45 Επομένως, όπως τόνισε η γενική εισαγγελέας με το σημείο 32 των προτάσεών της, η οδηγία 2001/34 δεν αποβλέπει σε υψηλό βαθμό εναρμονίσεως των εθνικών ρυθμίσεων στον οικείο τομέα.

- 46 Ως εκ τούτου, τα κράτη μέλη είναι ελεύθερα να θέτουν πρόσθετους ή αυστηρότερους όρους για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών, υπό την προϋπόθεση ότι το θεσπιζόμενο σύστημα είναι σύμφωνο με τους στόχους της εν λόγω οδηγίας.
- 47 Συνεπώς, ο εθνικός νομοθέτης μπορεί να προβλέψει σύστημα απόδοσης ευθύνης για τα πρόσωπα που αναφέρονται ρητώς στο ενημερωτικό δελτίο που δημοσιεύεται για την εισαγωγή αξιών, καθώς και για άλλες κατηγορίες προσώπων, ακόμη και στην περίπτωση που τα τελευταία δεν μνημονεύονται ρητώς στο δελτίο αυτό, υπό την προϋπόθεση ότι το εν λόγω σύστημα είναι σύμφωνο προς τους στόχους της οδηγίας 2001/34.
- 48 Συναφώς, πρέπει να υπομνησθεί ότι το άρθρο 21, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής προβλέπει ότι το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να περιέχει τα στοιχεία τα οποία είναι απαραίτητα ώστε όσοι προβαίνουν σε επενδύσεις να δύνανται να εκτιμούν την περιουσία, τη χρηματοοικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές του εκδότη, όπως και τα δικαιώματα που είναι ενσωματωμένα σ' αυτές τις κινητές αξίες.
- 49 Η παράγραφος 2 του ίδιου άρθρου διευκρινίζει ότι τα κράτη μέλη πρέπει να εξασφαλίζουν ότι η υποχρέωση αυτή θα βαρύνει τα πρόσωπα που μνημονεύονται στο σημείο 1.1 των σχεδίων Α και Β του παραρτήματος Ι της εν λόγω οδηγίας. Τα εν λόγω σχέδια προβλέπουν μόνον τη μνεία των φυσικών ή νομικών προσώπων που έχουν την ευθύνη για το ενημερωτικό δελτίο ή για τμήμα αυτού.
- 50 Λαμβανομένου υπόψη του σκοπού της οδηγίας 2001/34 που συνίσταται στο να εξασφαλίζεται, μεταξύ άλλων, η κατάλληλη ενημέρωση των επενδυτών, ο προσδιορισμός των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τα πληροφοριακά στοιχεία του ενημερωτικού δελτίου τα οποία είναι αναγκαία για τους επενδυτές, όπως αυτός προβλέπεται από το άρθρο 21 σε συνδυασμό με τα σχέδια Α και Β του παραρτήματος Ι της οδηγίας αυτής, δεν μπορεί να θεωρηθεί εξαντλητικός, υπό

την έννοια ότι η ευθύνη ως προς την ακρίβεια των πληροφοριακών στοιχείων που περιέχονται στο δελτίο αυτό δεν μπορεί να βαρύνει μόνον τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που μνημονεύονται σ' αυτό, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η οικονομική και οργανωτική πραγματικότητα της εκδόσεως.

- 51 Συγκεκριμένα, δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο να μην αναφέρεται στο ενημερωτικό δελτίο, που δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών, η ταυτότητα ορισμένων φυσικών ή νομικών προσώπων που είναι υπεύθυνα για τις εργασίες διαχείρισης του εκδότη ή είναι ικανά να προσκομίσουν και να αξιολογήσουν τα στοιχεία που αφορούν την περιουσία, την οικονομική κατάσταση, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές τους εκδότη αυτού, καθώς και να καθορίσουν τα δικαιώματα που συνδέονται με τις αξίες αυτές. Συνεπώς, δεν μπορεί να παρακωλυθεί η βούληση των αρμόδιων εθνικών αρχών να προβλέψουν την ευθύνη των προσώπων αυτών για τα ανακριβή ή παραπλανητικά στοιχεία που περιέχονται στο εν λόγω δελτίο.
- 52 Πρέπει να προστεθεί ότι η οδηγία 2001/34 δεν προβλέπει ρητώς σύστημα κυρώσεων για τα πρόσωπα που φέρουν την ευθύνη για το ενημερωτικό δελτίο. Συγκεκριμένα, η υποχρέωση των κρατών μελών να προβλέπουν διοικητικές κυρώσεις κατά των εκδοτών και των λοιπών υπευθύνων για το ενημερωτικό δελτίο επιβλήθηκε μόλις με το άρθρο 25 της οδηγίας 2003/71, η οποία είναι μεταγενέστερη των πραγματικών περιστατικών της υποθέσεως της κύριας δίκης και, κατά συνέπεια, δεν ισχύει εν προκειμένω.
- 53 Υπό τις συνθήκες αυτές, είναι χρήσιμο να υπομνησθεί ότι, ελλείψει εναρμονίσεως της κοινοτικής νομοθεσίας στον τομέα των κυρώσεων που επιβάλλονται σε περίπτωση μη τηρήσεως των προϋποθέσεων που προβλέπει σύστημα το οποίο έχει θεσπιστεί με τη νομοθεσία αυτή, τα κράτη μέλη είναι αρμόδια να επιλέγουν τις κυρώσεις που θεωρούν κατάλληλες. Οφείλουν πάντως να ασκούν την αρμοδιότητα αυτή τηρώντας το κοινοτικό δίκαιο και τις γενικές αρχές του και, κατά συνέπεια, την

αρχή της αναλογικότητας (βλ., κατά την έννοια αυτή, αποφάσεις της 21ης Σεπτεμβρίου 1989, 68/88, Επιτροπή κατά Ελλάδα, Συλλογή 1989, σ. 2965, σκέψη 23, της 16ης Δεκεμβρίου 1992, C-210/91, Επιτροπή κατά Ελλάδα, Συλλογή 1992, σ. I-6735, σκέψη 19, και της 26ης Οκτωβρίου 1995, C-36/94, Siesse, Συλλογή 1995, σ. I-3573, σκέψη 21).

54. Ιδίως, οι διοικητικές ή ποινικές κυρώσεις δεν πρέπει να υπερβαίνουν τα όρια του αυστηρώς αναγκαίου για την επίτευξη των επιδιωκόμενων σκοπών και μια κύρωση δεν πρέπει να είναι τόσο δυσανάλογη προς τη σοβαρότητα της παραβάσεως ώστε να συνιστά περιορισμό των ελευθεριών τις οποίες καθιερώνει η Συνθήκη ΕΚ (προπαρατεθείσα απόφαση της 16ης Δεκεμβρίου 1992, Επιτροπή κατά Ελλάδα, σκέψη 20). Εναπόκειται ωστόσο στο αιτούν δικαστήριο να εκτιμήσει, λαμβανομένων υπόψη των προεκτεθέντων, αν οι κυρώσεις που προβλέπει η ισχύουσα εθνική νομοθεσία συνάδουν προς την αρχή της αναλογικότητας.
55. Όσον αφορά την υποχρέωση που απορρέει από την οδηγία 2001/34 για την παροχή κατάλληλων και αληθών πληροφοριακών στοιχείων προς τους επενδυτές, επιβάλλεται η διαπίστωση ότι ένα σύστημα αστικών, ποινικών ή διοικητικών κυρώσεων που καθιερώνεται σε εθνικό επίπεδο κατά προσώπων που αναφέρονται ρητώς στο ενημερωτικό δελτίο, του εκδότη καθώς και των μελών του διοικητικού του συμβουλίου, ανεξαρτήτως του αν τα τελευταία έχουν οριστεί ως υπεύθυνα στο ενημερωτικό δελτίο, δεν έρχεται σε αντίθεση με τον σκοπό της εν λόγω οδηγίας, εφόσον είναι ανάλογο προς τη σοβαρότητα της παραβάσεως, η οποία συνίσταται στην παροχή ανακριβών ή παραπλανητικών στοιχείων με το εν λόγω δελτίο.
56. Κατόπιν του συνόλου των προεκτεθέντων, στο προδικαστικό ερώτημα πρέπει να δοθεί η απάντηση ότι το άρθρο 21 της οδηγίας 2001/34 πρέπει να ερμηνευθεί υπό την έννοια ότι δεν απαγορεύει στον εθνικό νομοθέτη να επιβάλει, σε περιπτώσεις στις οποίες τα πληροφοριακά στοιχεία που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο που δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών αποδεικνύονται ανακριβή ή παραπλανητικά, διοικητικές κυρώσεις όχι μόνο στα πρόσωπα που μνημονεύονται ρητώς ως υπεύθυνα στο εν λόγω ενημερωτικό δελτίο, αλλά και στον εκδότη των εν λόγω αξιών και, αδιακρίτως, στα μέλη του διοικητικού του συμβουλίου, ανεξαρτήτως του αν αυτά έχουν οριστεί ως υπεύθυνα με το εν λόγω δελτίο.

Επί των δικαστικών εξόδων

- 57 Δεδομένου ότι η παρούσα διαδικασία έχει ως προς τους διαδίκους της κύριας δίκης τον χαρακτήρα παρεμπίπτοντος που ανέκυψε ενώπιον του εθνικού δικαστηρίου, σ' αυτό εναπόκειται να αποφανθεί επί των δικαστικών εξόδων. Τα έξοδα στα οποία υποβλήθηκαν όσοι υπέβαλαν παρατηρήσεις στο Δικαστήριο, πλην των ως άνω διαδίκων, δεν αποδίδονται.

Για τους λόγους αυτούς, το Δικαστήριο (πρώτο τμήμα) αποφαινεται:

Το άρθρο 21 της οδηγίας 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Μαΐου 2001, σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται, πρέπει να ερμηνευθεί υπό την έννοια ότι δεν απαγορεύει στον εθνικό νομοθέτη να επιβάλλει, σε περιπτώσεις στις οποίες τα πληροφοριακά στοιχεία που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο που δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών αποδεικνύονται ανακριβή ή παραπλανητικά, διοικητικές κυρώσεις όχι μόνο στα πρόσωπα που μνημονεύονται ρητώς ως υπεύθυνα στο εν λόγω ενημερωτικό δελτίο, αλλά και στον εκδότη των εν λόγω αξιών και, αδιακρίτως, στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου του εκδότη αυτού, ανεξαρτήτως του αν αυτά έχουν οριστεί ως υπεύθυνα με το εν λόγω δελτίο.

(υπογραφές)