

Τα κρυπτοστοιχεία ως χρηματοπιστωτικά μέσα και τα ανταλλακτήρια ψηφιακών περιουσιακών στοιχείων ως οργανωμένες αγορές

Σκέψεις με αφορμή τις υποθέσεις SEC v. Binance Holdings Ltd. (2023-2025), SEC v. Coinbase Inc. (2023-2025) και United States v. Chastain (2025)

Βασίλειος Πετρόπουλος

Επ. Καθηγητής Ποινικού Δικαίου και Ποινικής Δικονομίας,
Νομική Σχολή ΕΚΠΑ



REUTERS / Remo Casilli / Illustration

Α. Εισαγωγικά – Έννοια και πρακτική αξία των κρυπτονομισμάτων και των κρυπτοπαραστατικών

Η ανάπτυξη της ψηφιακής τεχνολογίας έχει επιφέρει σημαντικές μεταβολές στον τρόπο με τον οποίο οργανώνονται, αποτυπώνονται και μεταβιβάζονται οικονομικές αξίες και δικαιώματα. Στο πλαίσιο αυτό, η τεχνολογία του *κατανεμημένου καθολικού* (Distributed Ledger Technology – DLT), η οποία έγινε ευρέως γνωστή μέσω του Bitcoin, αναδείχθηκε ως ένα από τα πλέον χαρακτηριστικά παραδείγματα καινοτομίας, καθώς επέτρεψε τη δημιουργία συστημάτων καταγραφής και συναλλαγών που λειτουργούν χωρίς κεντρικό διαχειριστή και στηρίζονται στην κρυπτογραφική επαλήθευση και στη συλλογική αποδοχή κανόνων λειτουργίας.¹

Πρόκειται ειδικότερα για ένα *αποκεντρωμένο σύστημα ασφαλούς αποθήκευσης και μεταφοράς* κάθε μορφής πληροφοριών και δεδομένων, που αποθηκεύονται συγχρόνως σε μεγάλο αριθμό υπολογιστών, με αποτέλεσμα να επιτυγχάνεται μέγιστη διαφάνεια.² Καθώς όλες οι καταγραφές είναι δημόσιες και αποκεντρωμένες, δηλαδή δεν τηρούνται κεντρικά σε έναν μόνον υπολογιστή, και καθώς εφαρμόζεται «πρωτόκολλο συναίνεσης» ως προς το περιεχόμενο αυτών,³ οι κίνδυνοι αλλοίωσης ή παραποίησης αυτών είναι ιδιαίτερα περιορισμένοι.⁴ Περαιτέρω, από πλευράς περιεχομένου, η τεχνολογία αυτή παρουσιάζει την ιδιαιτερότητα ότι κάθε πρόσθετη πληροφορία που εγγράφεται στο κατανεμημένο καθολικό συνδέεται κρυπτογραφικά με τις προηγούμενες και τις επόμενες καταγραφές αυτής, σχηματίζοντας μια *ψηφιακή «αλυσίδα»* (πρόκειται για την λεγόμενη τεχνολογία αλυσίδας συστοιχιών, blockchain).

Ειδικές μορφές πληροφοριών που εγγράφονται και λειτουργούν εντός του κατανεμημένου καθολικού αποτελούν τα *κρυπτοστοιχεία* και δη τα *κρυπτονομίσματα* (coins) και τα *κρυπτοπαραστατικά* (tokens).⁵ Τα κρυπτονομίσματα είναι ψηφιακά μέσα αξίας που επιτρέπουν τη μεταφορά αξίας χωρίς την ανάγκη κεντρικού διαμεσολαβητή, όπως τράπεζας ή κρατικής αρχής, βασίζονται σε κρυπτογραφικούς μηχανισμούς και προκύπτουν από τις εγγραφές που συγκροτούν *μια συγκεκριμένη ψηφιακή αλυσίδα*.⁶ Τα κρυπτοπαραστατικά, από την άλλη, δημιουργούνται πάνω σε ήδη υπάρχουσα ψηφιακή αλυσίδα, λειτουργώντας ως μεταβιβάσιμα αποδεικτικά εξουσία-

1. Rizos, European journal of consumer law, 2016, σ. 177 επ. Piepenburg, Kryptohandel und Marktmissbrauch. Eine Untersuchung zum Marktmissbrauchsstrafrecht im Zusammenhang mit Krypto-Token, Nomos 2025, σ. 26 («Piepenburg Kryptohandel»).

2. Wabnitz/Janovsky/Schmitt WirtschaftsStrafR-HdB/Niedernhuber 16. Κεφ., πλαγιάρ. 10 επ., Zetzsche/Arner/ Buckley, Journal of Financial Regulation, 2020, σ. 174.

3. Piepenburg, Kryptohandel, σ. 26

4. Wabnitz/Janovsky/Schmitt WirtschaftsStrafR-HdB/Niedernhuber 16. Κεφ. πλαγιάρ. 6 επ.

5. Στον κανονισμό 2022/858, ο όρος *tokens* αποδίδεται ως «μάρκες».

6. Rizos, European journal of consumer law, 2016, σ. 176 επ.

σης, αξίας ή δικαιωμάτων.⁷ Επομένως, το κρυπτονόμισμα αναφέρεται στη δική του ψηφιακή αλυσίδα, ενώ το κρυπτοπαραστατικό σε ήδη υπάρχουσα.⁸

Τα κρυπτονομίσματα είναι απολύτως *εναλλάξιμα* (fungible), δηλαδή μεταξύ αυτών δεν υπάρχει καμία απολύτως ποιοτική διαφοροποίηση. Τα κρυπτοπαραστατικά μπορούν να είναι τόσο *εναλλάξιμα* όσο και *μη εναλλάξιμα* (non-fungible tokens «NFTs»), καθένα εκ των οποίων είναι απολύτως μοναδικό. Τα εναλλάξιμα εν γένει κρυπτοστοιχεία χρησιμεύουν κατεξοχήν στην ψηφιακή κυκλοφορία αξίας σε μεγάλη κλίμακα, με τη μορφή λ.χ. του ψηφιακού χρήματος.⁹ Αλλά και τα NFTs, λόγω της μοναδικότητάς τους, έχουν αποδειχθεί ιδιαίτερα χρήσιμα, μεταξύ άλλων, ως ψηφιακά παραστατικά, ιδίως στον χώρο της ψηφιακής τέχνης.¹⁰

Τα κρυπτοστοιχεία, εξάλλου, για να αναπτύξουν τις ανωτέρω ιδιότητές τους, πρέπει να μπορούν να μεταβιβάζονται κατά τρόπο ασφαλή και εύκολο. Αυτό επιτυγχάνεται με τη χρήση ενός «ζεύγους κλειδιών», ενός δημοσίου και ενός ιδιωτικού, που ανήκουν στον ίδιο χρήστη.¹¹ Ειδικότερα, κάθε κρυπτοστοιχείο αποτυπώνεται στο κατανεμημένο καθολικό ως εγγραφή που *συνδέεται με μια δημόσια διεύθυνση* («δημόσιο κλειδί»), η οποία προσδιορίζει ποιος έχει το δικαίωμα ελέγχου επί του κρυπτοστοιχείου.¹² Η μεταβίβασή του λαμβάνει χώρα διά της μεταβολής της εν λόγω δημόσιας διεύθυνσης, η οποία εγγράφεται στο κατανεμημένο καθολικό. Προς τούτο δε, είναι απαραίτητο να χρησιμοποιηθεί το μοναδικό ιδιωτικό κλειδί του χρήστη, το οποίο είναι και το μόνο που «αλληλοεπιδρά» με το αντίστοιχο δημόσιο ορατό.¹³ Με τον τρόπο αυτόν, ο χρήστης συγκεκριμενοποιείται, χωρίς ωστόσο να ταυτοποιείται δημόσια ως προς τα λοιπά του στοιχεία.

Στο τεχνολογικό αυτό περιβάλλον, τα κρυπτοπαραστατικά φαίνεται να παρουσιάζουν μεγαλύτερη ευελιξία ως προς τη λειτουργία και τη χρήση τους σε σχέση με τα κρυπτονομίσματα.¹⁴ Ενώ δηλαδή τα δεύτερα αποτελούν εναλλάξιμες μονάδες αξίας και μέσο συναλλαγής, τα πρώτα μπορούν να ενσωματώνουν ευρείας γκάμας δικαιώματα, να αναπαριστούν τόσο εναλλάξιμες όσο και μη εναλλάξιμες αξίες, και να συνδέονται με συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία ή

7. *Rizos*, The Nature of Rights Upon Cryptocurrencies, εις Tatiana-Eleni Synodinou, Philippe Jougoux, Christiana Markou, Thalia Prastitou-Merdi, EU Internet Law in the Digital Single Market, 2021, σ. 605 επ. (*Rizos* 2021).

8. Υπό την έννοια αυτή, το κρυπτονόμισμα της Binance αρχικώς είχε τη μορφή νομισματικού κρυπτοπαραστατικού στην ψηφιακή αλυσίδα του Ethereum και ακολούθως τη μορφή κρυπτονομίσματος, αποκτώντας την δική του ψηφιακή αλυσίδα.

9. *Πίζος* ΕφΑΔΠολΔ 2017, σ. 202 επ. Wabnitz/Janovsky/Schmitt WirtschaftsStrafR-HdB/Niedernhuber 16. Κεφ. πλαγιάρ. 13.

10. *Weisser/Bliesener*, NZWiSt 2024, σ. 41, *Denga*, BKR 2022, σ. 288, *Fairfield*, *Joshua A.T.*, Indiana Law Journal 2022, σ. 1268 επ.

11. *Weisser/Bliesener*, NZWiSt 2024, σ. 41, 43 επ.

12. Wabnitz/Janovsky/Schmitt WirtschaftsStrafR-HdB/Niedernhuber 16. Κεφ. πλαγιάρ. 13 επ.

13. *Rizos*, European journal of consumer law, 2016, σ. 177 επ.

14. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA75453128700-1323_Guidelines_on_the_conditions_and_criteria_for_the_qualification_of_CAs_as_FIs_EL.pdf, σ. 8 επ., με διάφορες κατηγορίες «μαρκών».

νομικές σχέσεις,¹⁵ ενσωματώνοντας ακόμα και δικαιώματα επί νομισμάτων ή και επί κρυπτονομισμάτων.¹⁶ Μέσω των κρυπτοπαραστατικών έχει, για τον λόγο αυτό, αναπτυχθεί τα τελευταία χρόνια η τάση προς τη λεγόμενη *αποτύπωση των πάντων* εντός του κατανεμημένου καθολικού («*tokenization of everything*», *κρυπτοπαραστατικοποίηση των πάντων*).¹⁷

Ο βαθύς αυτός μετασχηματισμός του τρόπου με τον οποίο οργανώνεται, αναπαρίσταται και μεταβιβάζεται η αξία στον σύγχρονο κόσμο επιβάλλει, κατ' αποτέλεσμα, την επανεξέταση της γενικότερης έννοιας της *περιουσίας, μεταξύ άλλων και στο ποινικό δίκαιο*. Εφόσον πάσης φύσεως περιουσιακά στοιχεία, όπως ένα καλλιτεχνικό έργο, χρήματα, αξιόγραφα, περιουσιακές αξιώσεις ή χρηματοπιστωτικά μέσα, μπορούν να *κρυπτοπαραστατικοποιηθούν*, καθίσταται δυνατή η μεταβίβαση, διαίρεση (*fractionalization*) και διαπραγματεύσή τους *σε παγκόσμια κλίμακα και ανά πάσα χρονική στιγμή εντός του κατανεμημένου καθολικού!* Σε αυτήν την τεχνολογία, λοιπόν, που εξελίσσει την έννοια της περιουσίας, προσαρμόζονται και οι συμπεριφορές που την πλήττουν, δημιουργώντας νέες προκλήσεις για το ποινικό δίκαιο. Αυτό φαίνεται, ενδεικτικά, στις ακόλουθες περιπτώσεις από τη Νομολογία των ΗΠΑ, οι οποίες κατεξοχήν ασχολούνται με τη θεώρηση των κρυπτοστοιχείων ως αξιογράφων.

B. Τα κρυπτοστοιχεία ως κινητές αξίες κατά την πρόσφατη νομολογία των ΗΠΑ στις υποθέσεις *Binance, Coinbase, Chastain*

B.α. Τα κρυπτοπαραστατικά ως κινητές αξίες εποπτευόμενες από τη SEC

Με αφετηρία τον ανωτέρω προβληματισμό, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (*SEC*) είχε ξεκινήσει ήδη από το 2017 να αντιμετωπίζει συστηματικά τα κρυπτοστοιχεία ως *μορφές κινητών αξιών*. Προς τούτο, είχε εκδώσει τη λεγόμενη *εγκύκλιο DAO*, με αναφορά στα ομώνυμα *κρυπτοπαραστατικά* (*DAO tokens*) που τηρούντο στο κατανεμημένο καθολικό *Ethereum*.¹⁸ Το εγχείρημα *DAO* κατέτεινε στη δημιουργία ενός οργανισμού χωρίς κεντρική διοίκηση,¹⁹ στον οποίο οι κάτοχοι κρυπτοπαραστατικών *DAO* θα αποφάσιζαν συμμετοχικά για τη χρηματοδότηση πάσης φύσεως επενδυτικών εγχειρημάτων, από τα οποία ακολούθως θα επωφελούντο συλλογικά, καθιστώντας τον οργανισμό αυτό μια «υπερπλατφόρμα» συμμετοχικής χρηματοδότησης.²⁰

15. *Fairfield, Joshua A.T.*, *Indiana Law Journal* 2022, σ. 1268 επ

16. Τα οποία εντάσσονται πάντως στην τυπολογία του χρήματο όπως το εννοεί ο *Πίζος*, ΕφΑΔΠολΔ 2017, σ. 202 επ.

17. *Proskurovska/Birch*, *Finance and Society* (2025), σ. 2 επ.

18. <https://www.sec.gov/files/litigation/investreport/34-81207.pdf>

19. *Piepenburg* *Kryptohandel*, σ. 35

20. <https://lawofthelevel.lexblogplatformthree.com/wp-content/uploads/sites/187/2017/07/WhitePaper-1.pdf>.

Μέσω της έκδοσης των *κρυπτοπαραστατικών DAO* συγκεντρώθηκαν περί τα 150 εκ. δολάρια ΗΠΑ σε κρυπτονόμισμα Ether. Το εγχείρημα τελικώς απέτυχε για μια σειρά από λόγους, ένας εκ των οποίων ήταν και η κυβερνοεπίθεση εναντίον του οργανισμού τον Ιούνιο του 2016, με αποτέλεσμα να απωλέσει μεγάλο αριθμό κρυπτονομισμάτων Ether. Η SEC στην ανωτέρω εγκύκλιό της αντιμετώπισε τα *κρυπτοπαραστατικά DAO* ως κινητές αξίες, εφαρμόζοντας σε αυτά το λεγόμενο *κριτήριο Howey*.²¹ Η εγκύκλιος αυτή ήταν ιδιαίτερα σημαντική, διότι μέσω αυτής η SEC κατέστησε σαφές ότι θεωρούσε εαυτήν αρμόδια να ασκεί εποπτεία επί των κρυπτοστοιχείων, τα οποία και αντιμετώπισε ως κινητές αξίες.

Β.β. Οι ψηφιακές πλατφόρμες ανταλλαγής κρυπτοστοιχείων ως «κρυπτοχρηματιστήρια» – Οι περιπτώσεις των Binance και Coinbase

Καθοριστικό ρόλο στην αρχική προσφορά (ICO) και τη μεταγενέστερη αγοραπωλησία των κρυπτοστοιχείων διαδραματίζουν οι *ψηφιακές πλατφόρμες συναλλαγών*. Οι οντότητες αυτές δεν περιορίζονται στην απλή παροχή τεχνολογικής πρόσβασης στο κατακευματισμένο καθολικό, αλλά εκπληρώνουν σύνθετες λειτουργίες που προσιδιάζουν σε εκείνες των παραδοσιακών χρηματιστηρίων, των οίκων εκκαθάρισης και των θεματοφυλάκων μαζί. Στη νομική φύση των πλατφορμών αυτών εστίασε η SEC, όταν το 2023, σε σύντομο χρονικό διάστημα, ήγειρε αστικές αγωγές κατά των δυο μεγαλύτερων εξ αυτών, των *Binance*²² και *Coinbase*.²³

Στην υπόθεση *Binance*, η SEC άσκησε κατά πρώτον αστική αγωγή κατά της μητρικής εταιρείας και της θυγατρικής της, *BAM Trading*, στη βάση της προσφοράς «*κινητών αξιών*» χωρίς προηγούμενη καταχώριση αυτών. Ως κινητή αξία, κατά το κριτήριο Howey, θεωρήθηκε κατεξοχήν το κρυπτοστοιχείο BNB (Binance Coin), τόσο κατά το στάδιο της αρχικής του διάθεσης (ICO) όσο και κατά τις μεταγενέστερες συναλλαγές στη δευτερογενή αγορά. Επιπλέον, στις εναγόμενες εταιρείες αποδόθηκε η λειτουργία μη αδειοδοτημένου χρηματιστηρίου, φορέα διαμεσολάβησης και οργανισμού εκκαθάρισης συναλλαγών. Η βάση της αγωγής επεκτάθηκε και σε ζητήματα προστασίας των επενδυτών, καταλογίζοντας στις εταιρείες την παροχή παραπλανητικών διαβεβαιώσεων σχετικά με την ύπαρξη μηχανισμών εποπτείας για την αποτροπή της χειραγώγησης της αγοράς κρυπτοστοιχείων, την ανάμειξη (*commingling*) των κεφαλαίων των πελατών τους με εταιρικά κεφάλαια, καθώς και την τεχνητή διόγκωση του όγκου συναλλαγών μέσω οντοτή-

21. *SEC v. W.J. Howey Co.*, 328 U.S. 293 (1946). Σύμφωνα με το κριτήριο αυτό, κινητή αξία υποκείμενη στον έλεγχο της SEC υφίσταται εφόσον λαμβάνει χώρα σωρευτικά *επένδυση χρημάτων* (investment of money) σε μια κοινή επιχείρηση (in a common enterprise), με εύλογη προσδοκία κέρδους (with a reasonable expectation of profit), το οποίο προκύπτει από τις προσπάθειες τρίτων (derived from the efforts of others).

22. <https://www.sec.gov/files/litigation/complaints/2023/comp-pr2023-101.pdf>.

23. <https://www.sec.gov/files/litigation/complaints/2023/comp-pr2023-102.pdf>.

των ελεγχόμενων από τον διευθύνοντα σύμβουλο *Changpeng Zhao*, κατά του οποίου ασκήθηκε και προσωπική αγωγή υπό την ιδιότητά του ως διευθύνοντας συμβούλου. Επιπροσθέτως, τον Νοέμβριο του 2023, η υπόθεση προσέλαβε και ποινική διάσταση, με την άσκηση διώξεων κατά της *Binance*²⁴ και του *Zhao*²⁵ για συστηματική παραβίαση του Νόμου περί Τραπεζικού Απορρήτου (Bank Secrecy Act). Συγκεκριμένα, τους καταλογίστηκε η μη εφαρμογή αποτελεσματικού προγράμματος καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες (AML) και η μη υποβολή αναφορών για ύποπτες συναλλαγές, ορισμένες εκ των οποίων αφορούσαν δικαιοδοσίες υπό καθεστώς διεθνών κυρώσεων. Την ίδια ημέρα, η εταιρεία²⁶ και ο *Zhao*²⁷ κατέληξαν σε συμφωνία συμβιβασμού (plea agreement) με το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ (DOJ). Στο πλαίσιο αυτό, η *Binance* αποδέχθηκε την εις βάρος της επιβολή ιστορικού προστίμου ύψους 4,3 δισεκατομμυρίων δολαρίων, και την απαγόρευση εξυπηρέτησης χρηστών από τις ΗΠΑ, ενώ ο *Zhao* παραιτήθηκε από τη θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου, δηλώνοντας ένοχος και αποδεχόμενος τετράμηνη ποινή στέρησης της ελευθερίας, την οποία και εξέτισε.²⁸ Πέραν του χρηματικού προστίμου, η εταιρεία υποχρεώθηκε σε τριετή ανεξάρτητη εποπτεία συμμόρφωσης και ενίσχυσης των μηχανισμών πρόληψης καταπολέμησης νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες (AML) και διασφάλισης τήρησης της νομοθεσίας επιβολής κυρώσεων.

Ακολούθως, η εταιρεία υπέβαλε αίτημα απόρριψης της αστικής αγωγής της *SEC* ενώπιον του Δικαστηρίου, το οποίο, στις 28/07/2024, απάντησε ότι η πλειοψηφία των λόγων που αναφέρονταν σε αυτήν ήταν βάσιμοι. Παρ' όλα αυτά, το Δικαστήριο απέρριψε τις κατηγορίες της *SEC* που αφορούσαν στις δευτερογενείς πωλήσεις του κρυπτονομίσματος BNB από τρίτους, κρίνοντας ότι η *SEC* δεν είχε αποδείξει επαρκώς πως οι αγοραστές σε αυτές τις περιπτώσεις είχαν κατά το κριτήριο *Howey προσδοκία κέρδους* από τις ενέργειες της *Binance*.²⁹ Απέρριψε δε και τον ισχυρισμό της *SEC* ότι το σταθερό κρυπτοπαραπαραστατικό χρήματος (το *stablecoin*) της *Binance* με την επωνυμία *BUSD* προσφέρθηκε ή πωλήθηκε ως επενδυτική σύμβαση, με δεδομένη τη σύνδεσή του με το αμερικανικό δολάριο σε σταθερή ισοτιμία. Ως εκ τούτου, δεν υπήρχαν στοιχεία που να υποδηλώνουν ότι οι αγοραστές περίμεναν αύξηση της αξίας του λόγω των διαχειριστικών ενεργειών της *Binance*, εφαρμοζομένου του κριτηρίου *Howey*.³⁰ Με τον τρόπο αυτό, μια σημαντική κατηγορία κρυπτο-

24. <https://www.justice.gov/archives/opa/media/1326911/dl?inline>.

25. <https://www.justice.gov/archives/opa/media/1326916/dl?inline>.

26. <https://www.justice.gov/archives/opa/media/1326901/dl?inline>.

27. <https://www.justice.gov/archives/opa/media/1326906/dl?inline/>

28. <https://www.businessinsider.com/binance-cofounder-cz-changpeng-zhao-prison-experience-trump-pardon-2026-1>.

29. <https://cases.justia.com/federal/district-courts/district-of-columbia/dcdce/1:2023cv01599/256060/248/0.pdf?ts=1719804181>, σ. 32 επ., 37 επ. και ιδίως 43 επ. Ανάλογη υπήρξε κατά το παρελθόν η προβληματική και στην Γερμανία

ως προς το Bitcoin, το οποίο είχε κριθεί ότι δεν αποτελεί χρηματοπιστωτικό μέσο (KG, Urteil vom 25.9.2018 – (4) 161 Ss 28/18 (35/18), με παρ. *Lehmann* NJW 2018, 3734, 3737).

30. <https://cases.justia.com/federal/district-courts/district-of-columbia/dcdce/1:2023cv01599/256060/248/0>.

νομισμάτων και κρυπτοπαραστατικών, εκείνα που καθίστανται αντικείμενο αγοραπωλησίας στη δευτερογενή αγορά, και ιδίως τα σταθερά κρυπτοπαραστατικά χρήματος (stablecoins), εξαιρέθηκαν από την εποπτεία της SEC.

Στην υπόθεση *Coinbase*, η SEC ήγειρε μόνον αστική αγωγή εναντίον της εταιρείας, θεωρώντας τη δραστηριότητά της ως μη νόμιμα λειτουργούν χρηματιστήριο, καθώς και ότι μέσω αυτής προσφέρονταν υπηρεσίες χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης και εκκαθάρισης χωρίς την απαιτούμενη άδεια.³¹ Η εταιρεία από την πλευρά της υποστήριξε ότι η SEC δεν είχε δικαιοδοσία να ρυθμίσει τα ψηφιακά κρυπτοστοιχεία εφαρμόζοντας επ' αυτών αδιακρίτως το δίκαιο των κινητών αξιών, ζητώντας της μάλιστα να προσδιορίσει επακριβώς το νομικό πλαίσιο στο οποίο θα έπρεπε να υπαχθούν αυτά. Η SEC αρνήθηκε να ικανοποιήσει το αίτημα με συνοπτική αιτιολογία, και η εταιρεία προσέφυγε στο δικαστήριο κατά της εν λόγω άρνησης. Η σχετική δικαστική απόφαση θεώρησε μεν ότι η SEC διαθέτει διακριτική ευχέρεια ως προς τον χρόνο έκδοσης κανονιστικών πράξεων, ωστόσο έκρινε την απάντησή της προς την Coinbase ως νομικά ανεπαρκή και ανατιολόγητη.³² Ιδιαίτερη αξία έχει η συγκλίνουσα γνώμη του δικαστή *Bibas*,³³ ο οποίος, με διαφορετική αιτιολογία, άσκησε δριμυμία κριτική στην τακτική της Επιτροπής, υπογραμμίζοντας ότι η «ρύθμιση μέσω δικαστικών προσφυγών», χωρίς προηγούμενη παροχή σαφών κατευθυντήριων γραμμών, παραβιάζει τις αρχές της χρηστής διοίκησης και θέτει σε κίνδυνο την ασφάλεια δικαίου, καθώς η SEC αρνείται να εξηγήσει στους εποπτευόμενους πώς μπορούν να συμμορφωθούν με τον νόμο. Επεσήμανε μάλιστα ότι τα κρυπτοστοιχεία διαφέρουν από τους παραδοσιακούς τίτλους και ότι η εφαρμογή παλαιών κανόνων σε μια νέα τεχνολογία χωρίς διευκρινίσεις είναι προβληματική.

Οι αναπτύξεις αυτές του δικαστή *Bibas* έχουν, μάλιστα, από το έλασσον στο μείζον, ιδιαίτερη σημασία και για το δικό μας δίκαιο, αναφορικά με την ενδεχόμενη εφαρμογή ποινικών διατάξεων επί πραγματικών περιστατικών που σχετίζονται με κρυπτοστοιχεία, καθώς ο ποινικός κανόνας πρέπει να είναι πάντοτε σαφής. Η περαιτέρω πάντως ιδιαιτερότητα και των δυο περιπτώσεων έγκειται και στον τρόπο με τον οποίο τερματίστηκαν, καθώς και στις δυο περιπτώσεις το 2025 η SEC συμφώνησε να αποσύρει τις αγωγές, μετά από αλλαγή στην «πολιτική ηγεσία» της Επιτροπής.³⁴ Ειδικά μάλιστα στην υπόθεση της *Binance*, η οποία είχε και ποινικές προεκτάσεις, ο *Zhao* τελικώς έλαβε προεδρική χάρη,³⁵ με την εταιρεία ωστόσο να εξακολουθεί να δεσμεύεται από το περιεχόμενο του συμβιβασμού που υπέγραψε με το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ.

pdf?ts=1719804181, σ. 47 επ.

31. <https://www.sec.gov/files/litigation/complaints/2023/comp-pr2023-102.pdf>.

32. https://digitalcommons.law.villanova.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1029&context=thirdcircuit_2025.

33. https://digitalcommons.law.villanova.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1029&context=thirdcircuit_2025 – μετά τη σ. 49, το τέλος της πλειοψηφίας.

34. <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2025-47>.

35. <https://www.forbes.com/sites/zacheverson/2026/02/09/trump-stablecoin-usd1-binance-holds-87-percent/>.



© Michael Nagle / Bloomberg / Getty

Β.γ. Η ιδιαιτερότητα των μη εναλλάξιμων κρυπτοπαραστατικών στην υπόθεση Chastain

Η τρίτη εξεταζόμενη υπόθεση αναφέρεται σε μια ειδικότερη κατηγορία κρυπτοστοιχείων, τα μη εναλλάξιμα κρυπτοπαραστατικά (NFTs), και σχετίζεται με τον *Nathan Chastain*, πρώην εργαζόμενο στην *OpenSea*, τη μεγαλύτερη τότε διαδικτυακή αγορά μη εναλλάξιμων κρυπτοπαραστατικών (NFTs). Ειδικότερα, τα καθήκοντά του σχετίζονταν με NFTs καλλιτεχνικού και συλλεκτικού χαρακτήρα. Επρόκειτο για NFTs που καταχωρούνταν αρχικώς από τους δημιουργούς τους στην πλατφόρμα και ως προς τα οποία ακολούθως ο Chastain είχε την ευθύνη επιλογής εκείνων που θα προβάλλονταν στην αρχική της σελίδα. Η επιλογή αυτή είχε ιδιαίτερη σημασία για την αξία τους, καθώς συνεπάγετο αυξημένη θεατότητα, αυξημένη ζήτηση και, τελικώς, άνοδο της αγοραίας αξίας τους. Ο Chastain, γνωρίζοντας εκ των προτέρων ποια NFTs επρόκειτο να προβληθούν στην αρχική σελίδα, καθώς συμμετείχε στην επιλογή τους, τα αποκτούσε πριν από την προβολή τους και εν συνεχεία τα μεταπωλούσε σε υψηλότερες τιμές. Την πρακτική αυτή εφάρμοσε σε περίπου δεκαπέντε NFTs, αποκομίζοντας συνολικά κέρδη ύψους περίπου 57.000 δολαρίων.³⁶

36. Stilz, RDi 2022, σ. 404. <https://www.justice.gov/usao-sdny/pr/former-employee-nft-marketplace-sentenced-prison-first->

Η πρακτική του *Chastain* αποκαλύφθηκε αρχικά από την ίδια την κοινότητα της OpenSea, καθώς χρήστες παρατήρησαν ότι ορισμένα NFTs αγοράζονταν συστηματικά από συγκεκριμένες ψηφιακές διευθύνσεις λίγο πριν προβληθούν στην αρχική σελίδα της πλατφόρμας και μεταπωλούνταν αμέσως μετά σε υψηλότερες τιμές. Το επαναλαμβανόμενο αυτό μοτίβο δημοσιοποιήθηκε στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης και προκάλεσε δημόσια αντίδραση. Παρότι οι διευθύνσεις των πορτοφολιών (τα «δημόσια κλειδιά») ήταν τυπικά ανώνυμες, η ταυτοποίησή τους με τον *Chastain* κατέστη δυνατή μέσω συνδυασμού στοιχείων, ιδίως μέσω της χρονικής σύμπτωσης των συναλλαγών με τις αποφάσεις προβολής στην αρχική σελίδα, της σύνδεσης των επίμαχων πορτοφολιών με άλλα πορτοφόλια που είχε χρησιμοποιήσει ο ίδιος, καθώς και, κατεξοχήν, της ιδιότητάς του ως υπεύθυνου για την επιλογή των NFTs που θα προβάλλονταν στην πρώτη σελίδα. Τα στοιχεία αυτά οδήγησαν την OpenSea σε διενέργεια εσωτερικού ελέγχου που αποκάλυψε την ταυτότητά του.

Μετά ταύτα, η Εισαγγελία της Νότιας Περιφέρειας της Νέας Υόρκης άσκησε εναντίον του ποινική δίωξη για το αδίκημα της wire fraud, που περιλαμβάνει μια γενική μορφή απάτης στην οποία εντάσσεται και η δική μας ηλεκτρονική απάτη (18 U.S.C. § 1343),³⁷ και για νομιμοποίηση εσόδων από την εν λόγω εγκληματική δραστηριότητα. Η κατηγορία δεν στηρίχθηκε δηλαδή στο δίκαιο των κινητών αξιών, καθώς το NFT δεν αντιμετωπίστηκε ως κινητή αξία κατά το κριτήριο *Howey*, όπως συνέβη στις ανωτέρω αναφερθείσες περιπτώσεις. Ο λόγος ήταν πως τα NFTs, ως ψηφιακά συλλεκτικά αντικείμενα, ήταν αμφίβολο εάν θα μπορούσαν να θεωρηθούν επενδυτικά προϊόντα, κατά το ανωτέρω κριτήριο. Γι' αυτό η κατηγορία βασίστηκε στη θέση ότι οι πληροφορίες σχετικά με την επιλογή των NFTs που προορίζονταν για προβολή στην αρχική σελίδα της πλατφόρμας *συνιστούσαν άνευ ετέρου «περιουσία» της OpenSea*, την οποία ο *Chastain* καταχράστηκε προς ίδιον όφελος. Επρόκειτο μάλιστα για έναν ιδιαίτερα ευρύ ορισμό της έννοιας της περιουσίας, ώστε, τελικώς, οι οδηγίες που δόθηκαν στους ενόρκους στην πρώτη αυτή δίκη σχετικά με την ερμηνεία της έννοιας της περιουσίας να οδηγήσουν στην καταδίκη του *Chastain*.³⁸

Η απόφαση αυτή ωστόσο ανετράπη στο Εφετείο, στο οποίο κρίθηκε πως οι οδηγίες του πρωτοβάθμιου Δικαστηρίου προς τους ενόρκους είχαν στηριχθεί σε *εσφαλμένη αντίληψη της έννοιας της «περιουσίας»* στο πλαίσιο του αδικήματος της wire fraud.³⁹ Το Εφετείο επανέλαβε ότι οι διατάξεις αυτές προστατεύουν τόσο υλικά όσο και άυλα περιουσιακά δικαιώματα, μόνον όμως *εφόσον έχουν συγκεκριμένη οικονομική αξία*. Υπό την έννοια αυτή, κρίθηκε ότι δεν αρκούσε

ever-digital-asset-insider.

37. Πρβλ. *Tsiaklaganou/Morozinis/Lekkas/Mpekas*, zfstw 2022, σ. 458 επ.

38. *Stilz*, ό. π.

39. <https://cases.justia.com/federal/appellate-courts/ca2/23-7038/23-7038-2025-07-31.pdf?ts=1753972211>.

ο εμπιστευτικός χαρακτήρας της πληροφορίας προκειμένου αυτή να θεωρηθεί περιουσιακό στοιχείο, αλλά σημασία είχε αν η πληροφορία διέθετε *αυτοτελή εμπορική αξία* για τον κάτοχό της.⁴⁰ Εφαρμόζοντας το κριτήριο αυτό, το Εφετείο έκρινε κατά πλειοψηφία⁴¹ ότι οι πληροφορίες σχετικά με τα NFTs που επρόκειτο να προβληθούν στην αρχική σελίδα της OpenSea ήταν ήσσονος σημασίας για το επιχειρηματικό της μοντέλο και δεν είχαν εμπορική αξία για την ίδια την εταιρεία, η οποία δεν εμπορευόταν τα NFTs, ούτε αποκόμιζε άμεσο οικονομικό όφελος από την επιλογή τους. Επιπλέον, η φερόμενη βλάβη της φήμης της πλατφόρμας κρίθηκε υποθετική και μη επαρκώς τεκμηριωμένη. Μια τέτοια προσέγγιση, σημειωτέον, ταιριάζει με τη δογματική προσέγγιση του αδικήματος της απάτης όπως την αντιλαμβανόμαστε και στο δικό μας δίκαιο, ως προστασία της οικονομικής αξίας της περιουσίας του θύματος και όχι της ελευθερίας διάθεσης αυτής από πλευράς του.

Στο πλαίσιο αυτό, στις ΗΠΑ ψηφίστηκε και τέθηκε σε ισχύ τον Ιούλιο του 2025 ειδικός νόμος, ο GENIUS Act,⁴² ο οποίος όμως επικεντρώνεται κυρίως στη ρύθμιση των σταθερών κρυπτοπαραστατικών επί νομισμάτων (stablecoins) και των πληρωμών, εξαιρώντας τα από το δίκαιο των κινητών αξιών και την εποπτεία της SEC και αναθέτοντας σε άλλο ομοσπονδιακό όργανο το έργο αυτό (Office of the Comptroller of the Currency – OCC). Την ίδια στιγμή, καθώς τα λοιπά ζητήματα καταλείπονται αρρύθμιστα, κρυπτοστοιχεία όπως οι *κρυπτοπαραστατικοποιημένες μετοχές* (tokenized stocks) παραμένουν σε ένα γκρίζο ρυθμιστικό πλαίσιο.

Κατά τη SEC, η τεχνολογία blockchain δεν αλλάζει τη φύση τους ως κινητών αξιών βάσει του κριτηρίου *Howey*, χωρίς όμως να έχει θεσπιστεί ακόμα ένας εξειδικευμένος νόμος γι' αυτές. Καθώς οι πλατφόρμες κρυπτοστοιχείων αποκτούν πλέον τον χαρακτήρα και τον όγκο παραδοσιακών χρηματιστηρίων, ο νομοθέτης επιχειρεί να γεφυρώσει το χάσμα μέσω πρωτοβουλιών όπως το «Project Crypto» (2026), που στοχεύει στην ενοποίηση της εποπτείας μεταξύ SEC και της επιτροπής παραγωγών επί των εμπορευμάτων CFTC.

40. Κατά το κριτήριο της *Carpenter v. United States*, 484 U.S. 19, 25 (1987).

41. Πρβλ. ωστόσο και τη μειοψηφία μετά το τέλος της απόφασης, σ. 31, <https://cases.justia.com/federal/appellate-courts/ca2/23-7038/23-7038-2025-07-31.pdf?ts=1753972211>

42. *Krause*, University of Miami Law Review, σ. 349 επ.

Γ. Το ενωσιακό δίκαιο – Χρηματοπιστωτικό μέσον και αγορά διαπραγμάτευσης στην τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού

Από την ανωτέρω ενδεικτική ενασχόληση με τη νομολογία στις ΗΠΑ προκύπτει ότι η εφαρμογή του υφιστάμενου νομοθετικού πλαισίου επί των κινητών αξιών δεν είναι πάντοτε ευχερώς διαπιστώσιμη επί όλων των μορφών κρυπτοστοιχείων.⁴³ Το συμπέρασμα αυτό έχει ιδιαίτερη σημασία και για το ποινικό δίκαιο, στο οποίο ισχύει η *αρχή της νομιμότητας* στην έκφανση του σαφούς και συγκεκριμένου περιεχομένου του εφαρμοστέου νόμου. Προς τούτο, η διαρκής ανάπτυξη της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού και η ευρεία χρήση κρυπτοστοιχείων κατέστησαν αναγκαία τη σχετική κανονιστική παρέμβαση και του ενωσιακού νομοθέτη.⁴⁴ Μάλιστα, επελέγη η νομοθετική διαφοροποίηση μεταξύ της εφαρμογής της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού σε υφιστάμενα χρηματοπιστωτικά μέσα και της ρύθμισης των κρυπτοστοιχείων που δεν εντάσσονται στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς.⁴⁵

Κατά πρώτον, ο Κανονισμός (ΕΕ) 2022/858 για το πιλοτικό καθεστώς επί τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού (DLT) θεσπίζει ένα «πειραματικό» ευρωπαϊκό πλαίσιο που επιτρέπει σε υποδομές της αγοράς να πειραματιστούν με την τεχνολογία blockchain για τη διαπραγμάτευση και τον διακανονισμό κρυπτοπαραστατικοποιημένων χρηματοπιστωτικών μέσων (tokenized securities), προσφέροντας προσωρινές εξαιρέσεις από τις υποχρεώσεις της οδηγίας 2014/65/ΕΕ (MiFID II) και του κανονισμού 909/2014 περί των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (CSDR).⁴⁶ Στο ελληνικό δίκαιο, ο Νόμος 5113/2024 ενσωματώνει τα αναγκαία μέτρα εφαρμογής του Κανονισμού, αναγνωρίζοντας την έκδοση άυλων τίτλων μέσω DLT από ελληνικές ανώνυμες εταιρείες και καθορίζοντας τις διαδικασίες μεταβίβασης και καταχώρισής τους σε κεντρικά αποθετήρια ή νέες υποδομές DLT.⁴⁷

Ο Κανονισμός 2022/858 έχει ως αντικείμενο τη ρύθμιση της χρήσης της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού για την έκδοση, διαπραγμάτευση, εκκαθάριση και διακανονισμό υφιστάμενων χρηματοπιστωτικών μέσων.⁴⁸ Δεν εισάγει δηλαδή νέα κατηγορία περιουσιακών

43. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA75453128700-1323_Guidelines_on_the_conditions_and_criteria_for_the_qualification_of_CAs_as_FIs_EL.pdf, πρβλ. ιδίως σ. 7 επ.

44. Ρίζος, Αστικοδικαιοί προβληματισμοί από τον Κανονισμό 2023/1114 (MiCA), εις: Τ.Τ. Ι. Δελικωστόπουλου (υπό δημοσίευση – μου ετέθη υπόψιν από τον συγγραφέα, τον οποίο και ευχαριστώ), σ. 1 επ. («Ρίζος, Αστικοδικαιοί»).

45. Derisiotis, Die Strafbarkeit des Umgangs mit Token-Emissionen und des Handels mit Krypto-Token wegen Marktmissbrauchsrechtsverstößen - Unter besonderer Berücksichtigung der MAR und MiCAR (αδημ. – μου ετέθη υπόψιν από τον συγγραφέα, τον οποίο και ευχαριστώ), σ. 38 επ.

46. Ταρνανίδου, ΔΕΕ 2025, σ. 1179, Litten, BKR 2022, σ. 551.

47. Ταρνανίδου ΔΕΕ 2025, σ. 1180, Haentjens/De Graaf/Kokorin, Singapore Journal of Legal Studies [2020], σ. 529 επ.

48. Πρόκειται για ειδικού τύπου κεφαλαιαγορές, οι οποίες αναφέρονται στον ακόλουθο σύνδεσμο: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2026-01/Authorised_DLT_Market_Infrastructures.pdf.

στοιχείων, ούτε νέου τύπου αγορά. Σκοπός του είναι να δοκιμαστεί αν, και σε ποιο βαθμό, η λειτουργία οργανωμένων υποδομών αγοράς που βασίζονται σε DLT μπορεί να ενσωματωθεί στο θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς χωρίς να θιγούν η ασφάλεια των συναλλαγών, η προστασία των επενδυτών και η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η κεντρική καινοτομία της υποδομής που περιγράφεται στον Κανονισμό 2022/858 έγκειται στη σύγκλιση των σταδίων της συναλλαγής, καθώς η χρήση του blockchain επιτρέπει την άμεση οριστικοποίηση της μεταβίβασης των τίτλων και των χρημάτων την ίδια στιγμή.⁴⁹ Μετασχηματίζεται, έτσι, ο τρόπος διαπραγμάτευσης των χρηματοπιστωτικών μέσων και ενοποιούνται διαδικασίες που παραδοσιακά ήταν διαχωρισμένες μεταξύ των χρηματιστηρίων και των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων, χωρίς πάντως με τον εν λόγω Κανονισμό να ρυθμίζεται μια αποκεντρωμένη (DeFi) λειτουργία της κεφαλαιαγοράς.⁵⁰

Ο Κανονισμός 2023/1114 (MiCAR), στον οποίο αναφέρεται ο ν. 5193/2025, από την άλλη πλευρά, έχει ως αντικείμενο τη ρύθμιση της έκδοσης κρυπτοστοιχείων και της παροχής υπηρεσιών επί κρυπτοστοιχείων που δεν συνιστούν χρηματοπιστωτικά μέσα και, συνεπώς, δεν υπάγονται στο υφιστάμενο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς.⁵¹ Περαιτέρω εξαιρεί κατά βάση από το ρυθμιστικό του περιεχόμενο τα μη εναλλάξιμα κρυπτοπαραστατικά (NFTs).⁵² Ο Κανονισμός ρυθμίζει δηλαδή κυρίως τα της εποπτείας των κρυπτοστοιχείων με αναφορά σε περιουσιακά στοιχεία και των κρυπτοστοιχείων ηλεκτρονικού χρήματος (stablecoins). Με τον τρόπο αυτό, τα κρυπτοστοιχεία δεν ενσωματώνονται στο καθεστώς της MiFID, αλλά ρυθμίζονται ως μια διακριτή κατηγορία ψηφιακής αξίας.⁵³ Ο MiCAR ενσωματώνει εξάλλου ένα αυστηρό πλαίσιο κατά της κατάχρησης αγοράς,⁵⁴ το οποίο είναι σχεδόν πανομοιότυπο με αυτό του κανονισμού για την απαγόρευση κατάχρησης της αγοράς 596/2014 (MAR).

Τελικώς, ωστόσο, το «παραδοσιακό» ποινικό δίκαιο της Κεφαλαιαγοράς, οι διατάξεις της οδηγίας 2014/57/ΕΕ και οι προβλέψεις των ά. 28 επ. του ν. 4443/2016, δεν εφαρμόζονται παρά μόνον εμμέσως στο ρυθμιστικό αντικείμενο των ανωτέρω κανονισμών. Τα ψηφιακά χρηματοπιστωτικά μέσα του Κανονισμού (ΕΕ) 2022/858, ακόμα και όσα έχουν τον χαρακτήρα του χρηματοπιστωτικού μέσου, εντάσσονται προς διαπραγμάτευση σε αγορά που δεν ανήκει άνευ ετέρου στις προβλεπόμενες στο ά. 26 του ν. 4443/2016 αγορές. Όμως και

49. Ταρνανίδου, ΔΕΕ 2025, σ. 1183.

50. Piepenburg Kryptohandel, σ. 34.

51. Ευμορφοπούλου, ΔΕΕ 2024, σ. 225 επ., https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA75453128700-1323_Guidelines_on_the_conditions_and_criteria_for_the_qualification_of_CAs_as_FIs_EL.pdf, σ. 8

52. Με την εξαίρεση λ.χ. εκδόσεων NFTs, που ωστόσο παύουν να είναι πραγματικά εναλλάξιμα διότι είναι μέρη μιας σειράς, καθώς και με τα κλασματικά NFTs

53. Ευμορφοπούλου 2024, ΔΕΕ 227, Möslin/Omlor: Digitalisierung der Finanzmärkte ZRP 2025, σ. 44 επ.

54. Στο πρότυπο του κανονισμού MAR, στα ά. 86 επ.

τα κρυπτοστοιχεία που ρυθμίζονται στον MICAR δεν είναι χρηματοπιστωτικά μέσα με την έννοια της MIFID, αλλά και των ποινικών διατάξεων για την προστασία της κεφαλαιαγοράς από πράξεις κατάχρησης. Για τον λόγο αυτόν, εξάλλου, προβλέπεται η δυνατότητα στα κράτη-μέλη να εισαγάγουν αυτοτελείς ποινικές διατάξεις για την κατάχρηση της αγοράς κρυπτοστοιχείων που εμπίπτει ρυθμιστικό πεδίο του MICAR.⁵⁵ Υπό την έννοια αυτήν, η εφαρμογή του «παραδοσιακού» ποινικού δικαίου της κεφαλαιαγοράς *μόνον έμμεσα νοείται* επί κρυπτοστοιχείων, όταν επί παραδείγματι αυτά αποτελούν την υποκείμενη αξία ενός παραδοσιακού χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά.⁵⁶

Δ. Συμπέρασμα

Η ανωτέρω νομολογιακή θεώρηση των κρυπτοστοιχείων ως επενδυτικών αξιογραφικών προϊόντων κατά το δίκαιο των ΗΠΑ και η ενωσιακή νομοθετική πρωτοβουλία των δύο προαναφερθέντων κανονισμών φωτίζουν τις προκλήσεις και για το *ποινικό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς*. Πλέον, τα κρυπτοστοιχεία αναγνωρίζονται διεθνώς ως περιουσιακά στοιχεία που φέρουν επενδυτική αξία, η οποία όμως απαιτεί ειδική και σαφή νομοθετική ρύθμιση.⁵⁷ Χαρακτηριστικές προς τούτο είναι οι σκέψεις του δικαστή Bibas στηνσυγκλίνουσα αλλά με διαφορετική αιτιολογία απόφασή του στην αστική υπόθεση *SEC-Coinbase*:⁵⁸ *Η SEC ενάγει επανειλημμένα εταιρείες κρυπτονομισμάτων επειδή δεν συμμορφώνονται με τον νόμο, ωστόσο δεν τους λέει η ίδια πώς να συμμορφωθούν. Αυτή η υπεκφυγή δημιουργεί ένα σοβαρό συνταγματικό πρόβλημα. Η δίκαιη διαδικασία (due process) προϋποθέτει την δίκαιη προειδοποίηση.*

55. Στο ά. 111 του Κανονισμού. Ο ν.5193/2025, στο ά. 107 αυτού, τιμωρεί μόνον την άνευ αδείας και κατ' επάγγελμα παροχή υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων. Σημειωτέον ότι συμπεριφορές κατάχρησης αφορούν κατεξοχήν τις αγορές κρυπτονομισμάτων, πρβλ. *Félez-Viñas/Johnson/Putnins*, Insider trading in cryptocurrency markets προσπελάσιμο, εις: <https://ssrn.com/abstract=4184367>, σ. 8 επ.

56. Ένα από τα πολλά παραδείγματα είναι τα αμοιβαία διαπραγματεύσιμα κεφάλαια (ETF) με υποκείμενο στοιχείο λ.χ. το bitcoin.

57. Πρβλ. τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές της ESMA, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA75453128700-1323_Guidelines_on_the_conditions_and_criteria_for_the_qualification_of_CAs_as_FIs_EL.pdf.

58. https://digitalcommons.law.villanova.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1029&context=thirdcircuit_2025 – μετά τη σ. 49, το τέλος της πλειοψηφίας.

Υπό την έννοια αυτή, και η εφαρμογή των ποινικών διατάξεων για την προστασία της κεφαλαιαγοράς, όπως αυτές προβλέπονται στο ενωσιακό δίκαιο, στην οδηγία για την καταπολέμηση της χειραγώγησης της αγοράς 2014/57 και στα ά. 28 επ. του ν. 4443/2016, δεν μπορεί άνευ ετέρου να συμπεριλάβει και τα κρυπτοστοιχεία, όχι μόνον διότι αυτά δεν είναι πάντα χρηματοπιστωτικά μέσα, αλλά επειδή πρέπει να έχουν ενταχθεί σε *οργανωμένη αγορά*, όπως αυτή αναφέρεται στον ν. 4443/2016. Στο πλαίσιο αυτό, ο Έλληνας νομοθέτης θα πρέπει ίσως να σκεφτεί να κάνει χρήση της δυνατότητας, βάσει του MICAR, να προχωρήσει στη θέσπιση ποινικών διατάξεων και για πράξεις κατάχρησης της αγοράς κρυπτοστοιχείων.⁵⁹

59. Πειστικά έτσι και το συμπέρασμα του *Derisiotis*, ό. π., σ. 77, 80.