

Η χειραγώγηση της αγοράς διά παραλείψεως υπό το πρίσμα του ενωσιακού ποινικού δικαίου – Το γερμανικό παράδειγμα ενσωμάτωσης της Οδηγίας 2014/57/ΕΕ

Ευτυχία Μπαμπασίκα

LL.M., Υπ. Δ.Ν., Μέλος Ερευνητικής Ομάδας στο Ινστιτούτο Max Planck για τη Μελέτη του Εγκλήματος, της Ασφάλειας και του Δικαίου

Η παρούσα μελέτη αναλύει το ζήτημα της χειραγώγησης της αγοράς διά παραλείψεως, όπως αυτό ρυθμίζεται στον Κανονισμό (ΕΕ) 596/2014 για την κατάχρηση της αγοράς και στη συνοδευτική αυτού Οδηγία 2014/57/ΕΕ. Προκειμένου να διαφανούν εναργέστερα τα προβλήματα ενωσιακής ερμηνευτικής μεθοδολογίας που ανακύπτουν, η μελέτη εξετάζει το ανωτέρω ζήτημα, χρησιμοποιώντας ως παράδειγμα ενσωμάτωσης στο εσωτερικό δίκαιο ενός κράτους-μέλους της ΕΕ τη διάταξη του άρθρου 119 του γερμανικού Νόμου περί Κινητών Αξιών (WpHG, Wertpapierhandelsgesetz), με την οποία η γερμανική έννομη τάξη συμμορφώθηκε προς τις εν λόγω ενωσιακές επιταγές. Η συγκεκριμένη διάταξη θα αποτελέσει τον άξονα αναφοράς όλης της μελέτης. Η απόφαση αυτή οφείλεται στη νομοτεχνική επιλογή του Γερμανού νομοθέτη να παραπέμψει ευθέως στο κείμενο του Κανονισμού για την περιγραφή της αξιόποινης συμπεριφοράς καθώς και στην απάλειψη, μετά την ενσωμάτωση της Οδηγίας 2014/57/ΕΕ, του γνήσιου εγκλήματος παράλειψης που προβλεπόταν υπό το προηγούμενο γερμανικό νομοθετικό πλαίσιο. Η έντονη σχετική διχογνωμία που επικρατεί στη γερμανική θεωρία αφορά τόσο την ερμηνεία του ίδιου του Κανονισμού και της Οδηγίας όσο και την αλληλεπίδραση μεταξύ τους αλλά και με την εθνική έννομη τάξη. Δεδομένου ότι οι συγκεκριμένες ερμηνευτικές δυσχέρειες είναι άμεσα συνδεδεμένες με βασικά ζητήματα του ενωσιακού ποινικού δικαίου, τα συμπεράσματα που δύνανται να εξαχθούν από την παρούσα μελέτη αποκτούν ενδιαφέρον και κατά το έργο της ερμηνείας των αντίστοιχων διατάξεων του Ν. 4443/2016, ο οποίος ενσωμάτωσε την Οδηγία 2014/57/ΕΕ στην ελληνική έννομη τάξη και εξετάζεται συνοπτικά στο τέλος της μελέτης.

A. Εισαγωγή

Η καλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς αποτελεί έναν από τους πρωταρχικούς στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης¹ ήδη από την ίδρυσή της ως Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας το

1. Άρθρο 26 ΣΛΕΕ (πρώην άρθρο 14 της ΣΕΚ) 1. Η Ένωση θεσπίζει τα μέτρα για την εγκαθίδρυση ή τη διασφάλιση της

1957.² Η εσωτερική αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών συνιστά ένα σημαντικό ειδικότερο κομμάτι της πρώτης. Για αυτό και η προσπάθεια προσέγγισης των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων των κρατών μελών που έχουν ως αντικείμενο την καλή λειτουργία της έχει ξεκινήσει ήδη από το 1989. Η Οδηγία 89/592/ΕΟΚ για το συντονισμό των ρυθμίσεων όσον αφορά τις πράξεις κατόχων εμπιστευτικών πληροφοριών³ αποτέλεσε το πρώτο βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση, μέχρι την αντικατάστασή της από την Οδηγία 2003/6/ΕΚ,⁴ η οποία συμπεριέλαβε και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς. Το τελευταίο και αποφασιστικότερο βήμα για τη δημιουργία μιας πραγματικά εσωτερικής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έλαβε χώρα το 2014 με την ψήφιση του Κανονισμού 596/2014 για την κατάχρηση της αγοράς (Market Abuse Regulation, εφεξής MAR)⁵ και της συνοδευτικής Οδηγίας 2014/57/ΕΕ περί ποινικών κυρώσεων για την κατάχρηση αυτής (εφεξής Crim-MAD).⁶ Ως κατάχρηση αγοράς νοούνται, στο πλαίσιο αυτό, οι συμπεριφορές της κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών, παράνομης δημοσιοποίησης προνομιακών πληροφοριών και της χειραγώγησης της αγοράς. Στο παρόν θα ασχοληθούμε μόνο με την τελευταία. Στόχος των ρυθμίσεων είναι η δημιουργία ενός

λειτουργίας της εσωτερικής αγοράς, σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις των Συνθηκών. Άρθρο 114 ΣΛΕΕ (πρώην άρθρο 95 της ΣΕΚ) 1. Εκτός αν ορίζουν άλλως οι Συνθήκες, εφαρμόζονται οι ακόλουθες διατάξεις για την πραγματοποίηση των στόχων του άρθρου 26. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αποφασίζοντας σύμφωνα με τη συνήθη νομοθετική διαδικασία και μετά από διαβούλευση με την Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, εκδίδουν τα μέτρα τα σχετικά με την προσέγγιση των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων των κρατών μελών που έχουν ως αντικείμενο την εγκαθίδρυση και τη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς.

2. Άρθρο 2 Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (Συνθήκη της Ρώμης).

3. Οδηγία 89/592/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 13ης Νοεμβρίου 1989, για τον συντονισμό των ρυθμίσεων όσον αφορά τις πράξεις προσώπων τα οποία είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών. Διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:31989L0592&from=EN>.

4. Οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς). Διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0006&from=EN>.

5. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, για την κατάχρηση της αγοράς (κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς) και την κατάργηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και των οδηγιών της Επιτροπής 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ και 2004/72/ΕΚ. Διαθέσιμος εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=EN>. *Η επιλογή της παραπομπής στον Κανονισμό και στην Οδηγία με το αγγλικό τους ακρωνύμιο οφείλεται στην καθιέρωσή τους στη διεθνή βιβλιογραφία.*

6. Οδηγία 2014/57/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, περί ποινικών κυρώσεων για την κατάχρηση αγοράς (οδηγία για την κατάχρηση αγοράς). Για τη μεταφορά της Οδηγίας στο εθνικό δίκαιο των κρατών μελών δόθηκε προθεσμία μέχρι την 3η Ιουλίου 2016 (άρθρο 13 Crim-MAD). Διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=EN>. Τα δύο αυτά ενωσιακά νομοθετήματα συμπληρώνουν ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (MiFIR) και η Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (MiFID II).

κοινού ουσιαστικού και εποπτικού νομικού πλαισίου, ενός λεγόμενου ενιαίου εγχειριδίου κανόνων (single rulebook),⁷ προκειμένου να προστατευθεί η ομαλή λειτουργία και η ακεραιότητα των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων και η εμπιστοσύνη του κοινού σε αυτές.

Η Crim-MAD είναι η πρώτη οδηγία που θεσπίστηκε βάσει της παραπληρωματικής αρμοδιότητας⁸ (Annexkompetenz) της ΕΕ στον τομέα του ποινικού δικαίου σύμφωνα με το άρθρο 83 παρ. 2 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της ΕΕ (ΣΛΕΕ),⁹ ανοίγοντας το δρόμο για ένα υπερεθνικό, ενωσιακό ποινικό δίκαιο.¹⁰ Το εν λόγω άρθρο κάνει λόγο για θέσπιση ελάχιστων κανόνων σχετικών με τους ορισμούς των ποινικών αδικημάτων και των αντίστοιχων κυρώσεων.¹¹ Βάσει του άρθρου 288 εδ. γ ΣΛΕΕ η οδηγία δεσμεύει κάθε κράτος μέλος στο οποίο απευθύνεται, όσον αφορά το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα, αλλά αφήνει την επιλογή του τύπου και των μέσων στην αρμοδιότητα των εθνικών αρχών.

Εντός αυτού του πλαισίου τοποθετούνται τα ειδικότερα ερμηνευτικά ζητήματα που αφορούν την τέλεση της χειραγώγησης της αγοράς διά παραλείψεως. Το παράδειγμα της γερμανικής διάταξης περί χειραγώγησης της αγοράς καταδεικνύει τα σχετικά προβλήματα ενωσιακής ερμηνευτικής μεθοδολογίας και ορθής ενσωμάτωσης μιας οδηγίας στο εσωτερικό σύστημα ποινικού δικαίου ενός κράτους μέλους. Ο Γερμανός νομοθέτης επέλεξε ως τρόπο ενσωμάτωσης της Crim-MAD την απευθείας παραπομπή στο κείμενο του MAR, για τον προσδιορισμό της αξιόποινης συμπεριφοράς, ο οποίος αφενός δεν απαιτεί καμία πράξη ενσωμάτωσης λόγω της άμεσης εφαρμογής του και αφετέρου δεν ρυθμίζει το ποινικό σκέλος της κατάχρησης της αγοράς εν γένει. Βάσει του πρωτογενούς δικαίου της ΕΕ, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο

7. Σκέψη 3 MAR.

8. Ως προσαρτημένη αρμοδιότητα αναφέρεται σε: Δ. Κιούπης / Ρ.Ε. Παπαδοπούλου / Δ. Μουζάκης, *Το Ποινικό Δίκαιο Μετά τη Συνθήκη της Λισαβόνας* (Αθήνα, Νομική Βιβλιοθήκη, 2011) 91-93; Ως παραρτηματική αρμοδιότητα σε: Μ. Καϊάφα-Γκμπάντι, *Το Ποινικό Δίκαιο στην Εποχή της Προϊούσας Παγκοσμιοποίησης*, *ΠοινΧρ* ΞΣΤ/2016, 481-89 (484). Μια εκτενής ανάλυση του άρθρου 83 παρ. 2 ΣΛΕΕ και ειδικά της ρήτρας αναγκαιότητας εκφεύγει του πλαισίου της παρούσας μελέτης, η οποία λαμβάνει ως δεδομένες τις προϋποθέσεις εφαρμογής του. Για την οριοθέτηση της αρμοδιότητας του άρθρου 83 παρ. 2 ΣΛΕΕ, βλ. αναλυτικά Α. Γιαννακούλα, *Έγκλημα και Ποινή στην Ευρωπαϊκή Ένωση* (Αθήνα, Νομική Βιβλιοθήκη, 2015) 414 επ.

9. Άρθρο 83 παρ. 2 ΣΛΕΕ: «Όταν η προσέγγιση των νομοθετικών και κανονιστικών διατάξεων των κρατών μελών στον τομέα του ποινικού δικαίου είναι αναγκαία για την εξασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής πολιτικής της Ένωσης σε τομέα στον οποίο εφαρμόζονται μέτρα εναρμόνισης, οδηγίες μπορούν να θεσπίζουν ελάχιστους κανόνες σχετικούς με τον ορισμό των ποινικών αδικημάτων και των κυρώσεων στον εν λόγω τομέα. Οι εν λόγω οδηγίες εκδίδονται με συνθήκη ή με ειδική νομοθετική διαδικασία, ίδια με εκείνη που ακολουθήθηκε κατά τη θέσπιση των εν λόγω μέτρων εναρμόνισης, με την επιφύλαξη του άρθρου 76.» Βλ. και Α. Perrone, 'EU Market Abuse Regulation: The Puzzle of Enforcement' (2020) 21 *European Business Organisation Law Review*, 379-92 (381).

10. Έτσι, U. Sorgenfrei / F. Saliger σε: T. Park (Επιμ.), *Kapitalmarktstrafrecht* 4η Έκδ. (Baden-Baden, Nomos, 2017) Μέρος 2 Κεφ. 6.1 πλαγίαρ. 18.

11. Για την προσέγγιση των ορισμών των εγκλημάτων μέσω ελάχιστων κανόνων, βλ. τη διεξοδική μελέτη της Γιαννακούλα (υποσ. 8) 63-269.

μπορούν να θεσπίζουν ελάχιστους κανόνες για τον ορισμό των ποινικών αδικημάτων και των κυρώσεων, χρησιμοποιώντας μόνο το νομοθετικό μέσο της οδηγίας και όχι του κανονισμού (άρθρο 83 παρ. 1, 2 ΣΛΕΕ).¹² Αν και τα κείμενα των διατάξεων για τη χειραγώγηση της αγοράς του MAR και της Crim-MAD είναι σχεδόν πανομοιότυπα, με την απευθείας παραπομπή στον MAR εισήχθη ένα ουσιαστικά ξένο σώμα στη γερμανική ποινική διάταξη, προκαλώντας σοβαρές επιπτώσεις στην ενδοσυστηματική συνέπεια και συνοχή της διάταξης αυτής σε σχέση με τη γενική ρήτρα εξομοίωσης της παράλειψης με ενέργεια του άρθρου 13 του γερμανικού ΠΚ. Έως και σήμερα, επικρατεί έντονη διχογνωμία στη γερμανική θεωρία αναφορικά με το συγκεκριμένο ζήτημα. Αφού παρουσιαστεί, εν συντομία, η γερμανική διάταξη του άρθρου 119 WpHG, θα διερευνηθεί το νόημα της ρύθμισης του MAR, προκειμένου να διαπιστωθεί, αν προβλέπεται η παράλειψη μεταξύ των τρόπων τέλεσης της χειραγώγησης από το ίδιο το κείμενο του Κανονισμού. Στη συνέχεια, θα εξεταστεί, αν η ποινικοποίηση της διά παραλείψεως τέλεσης βάσει μιας εθνικής (εν προκειμένω της γερμανικής) έννομης τάξης είναι σύμφωνη με το ισχύον ενωσιακό νομοθετικό πλαίσιο. Προς τούτο, χρειάζεται να αναζητήσουμε τον χαρακτήρα του MAR, ως νομοθετήματος πλήρους ή μερικής εναρμόνισης, αλλά και τη σχέση του με τη συνοδευτική του Οδηγία. Η μελέτη θα ολοκληρωθεί με μια σύντομη ανάλυση των προϋποθέσεων εφαρμογής ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, καθώς και της ελληνικής ρύθμισης του Ν. 4443/2016.

B. Η ενσωμάτωση της Οδηγίας 2014/57/ΕΕ στη γερμανική έννομη τάξη

Η προϊσχύουσα γερμανική ποινική ρύθμιση για τη χειραγώγηση της αγοράς θέσπιζε ένα γνήσιο έγκλημα παράλειψης. Το αξιόποιο της χειραγώγησης διά παραλείψεως προβλεπόταν ρητά στο άρθρο 20a I 1 Alt. 2 aF¹³ του Νόμου περί Κινητών Αξιών (WpHG, Wertpapierhandelsgesetz).¹⁴ Η εν λόγω διάταξη απαγόρευε την κατά παράβαση προβλεπόμενων νομικών διατάξεων απόκρυψη γεγονότων που είναι σημαντικά για την αξιολόγηση ενός χρηματοοικονομικού μέσου, όταν η απόκρυψη αυτή δύναται να επηρεάσει την εσωτερική χρηματιστηριακή τιμή ή τιμή αγοράς ενός χρηματοοικονομικού μέσου ή την τιμή ενός χρηματοοικονομικού μέσου σε μια

12. Για την αμφισβητούμενη αρμοδιότητα της ΕΕ να θεσπίζει ποινικούς κανόνες μέσω κανονισμών, βλ. Χ. Μυλωνόπουλος, Το Ευρωπαϊκό Ποινικό Δίκαιο μετά τη Συνθήκη της Λισαβόνας, *ΠοινΧρ* ΞΑ/2011, 81-92 (82 επ.).

13. Alte Fassung (προϊσχύουσα διατύπωση).

14. «Es ist verboten, 1. unrichtige oder irreführende Angaben über Umstände zu machen, die für die Bewertung eines Finanzinstruments erheblich sind, oder solche Umstände entgegen bestehenden Rechtsvorschriften zu *verschweigen*, wenn die Angaben oder das Verschweigen geeignet sind, auf den inländischen Börsen- oder Marktpreis eines Finanzinstruments oder auf den Preis eines Finanzinstruments an einem organisierten Markt in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum einzuwirken.»

οργανωμένη αγορά άλλου κράτους μέλους της ΕΕ ή του ΕΟΧ.

Υπό την ισχύουσα γερμανική ρύθμιση του άρθρου 119 I WpHG, ωστόσο, δεν υπάρχει αντίστοιχη πρόβλεψη, γεγονός που εγείρει και ερωτήματα διαχρονικού ποινικού δικαίου στις εκκρεμείς υποθέσεις. Η σύγκυση που επικρατεί, δηλαδή, γύρω από το εύρος της αξιόποινης συμπεριφοράς της νέας ποινικής διάταξης καθιστά δυσχερή την ανεύρεση και εφαρμογή του ευμενέστερου για τον κατηγορούμενο νόμο. Η νέα γερμανική ποινική διάταξη υιοθετεί τη δομή του λευκού ποινικού νόμου, παραπέμποντας ευθέως στον MAR για την περιγραφή των στοιχείων της αξιόποινης πράξης. Η αξιόποινη συμπεριφορά προκύπτει, επομένως, το πρώτον αφού διαβαστούν από κοινού τα δύο άρθρα, το άρθρο 15 MAR και το άρθρο 119 I WpHG. Το άρθρο 119 I WpHG περιλαμβάνει, συγκεκριμένα, δύο αλυσίδες με εσωτερικές (εντός του ίδιου νόμου δηλαδή) και εξωτερικές παραπομπές (παραπομπές σε άλλους νόμους ή και σε νόμους άλλης έννομης τάξης, εν προκειμένω της ενωσιακής): (α) άρθρο 119 I σε συνδυασμό με το άρθρο 120 II αριθμ. 3 σε συνδυασμό με το άρθρο 25 WpHG σε συνδυασμό με το άρθρο 15 MAR και (β) άρθρο 119 I σε συνδυασμό με το άρθρο 120 XV αριθμ. 2 σε συνδυασμό με το άρθρο 15 MAR.¹⁵ Οι αλυσίδες αυτές επεκτείνονται, ωστόσο, περαιτέρω, καθώς το άρθρο 15 MAR περιλαμβάνει μόνο την απαγόρευση της χειραγώγησης της αγοράς, ο ορισμός της οποίας δίδεται στο άρθρο 12 MAR σε συνδυασμό με το άρθρο 13 MAR, ενώ κατά την εφαρμογή των ανωτέρω διατάξεων πρέπει να ληφθούν υπόψη και τα άρθρα 2 MAR (πεδίο εφαρμογής) και 3 MAR (ορισμοί). Κατόπιν αυτών, καθίσταται πρόδηλο το γιατί οι συγκεκριμένες ρυθμίσεις έχουν προκαλέσει τη δριμεία κριτική της γερμανικής θεωρίας. Ο βαθμός αφάιρεσης (Abstraktionsgrad) που συνεπάγεται χαρακτηριστικά αυτός ο «καταρράκτης παραπομπών» (Verweisungskaskade)¹⁶ δυσχεραίνει σημαντικά την ανεύρεση του δικαίου για τον εφαρμοστή του, πολλώ δε μάλλον για τον απλό πολίτη.¹⁷

15. Οι ποινικές διατάξεις διαμορφώνονται ως εξής: (α) 119 I WpHG: Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 120 Absatz 2 Nummer 3 (: Ordnungswidrig handelt, wer vorsätzlich oder leichtfertig entgegen § 25 [: Artikel 15 in Verbindung mit Artikel 12 Absatz 1 bis 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gilt entsprechend für 1. Waren im Sinne des § 2 Absatz 5 und 2. ausländische Zahlungsmittel im Sinne des § 51 des Börsengesetzes, die an einer inländischen Börse oder einem vergleichbaren Markt in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum gehandelt werden] in Verbindung mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 eine Marktmanipulation begeht) und dadurch einwirkt auf [...] και (β) Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer eine in § 120 Absatz 15 Nummer 2 (: Ordnungswidrig handelt, wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verstößt, indem er vorsätzlich oder leichtfertig entgegen Artikel 15 [εννοείται MAR] eine Marktmanipulation begeht) bezeichnete vorsätzliche Handlung begeht und dadurch einwirkt auf [...].

16. H. Richter, Straftat der Manipulation durch Unterlassen, 34/2017 *Wertpapiermitteilungen* 1636-39 (1636).

17. Richter, ό.π. (1637); Για μια ακατανόητη τεχνική παραπομπών (eine ins Unüberschaubare gesteigerte Verweisungstechnik) κάνει λόγο ο H. Theile σε: R. Esser / M. Rübenstahl / F. Saliger / M. Tsambikakis (Επιμ.), *Wirtschaftsstrafrecht Kommentar* 1η Έκδ. (Köln, Otto-Schmidt, 2017) Vor §§ 38, 39 WpHG πλαγίαρ. 7; Βλ. επίσης, G. Trüg σε: W. Leitner / H. Rosenau (Επιμ.), *Nomos-Kommentar Wirtschafts- und Steuerstrafrecht* (Baden-Baden, Nomos, 2017) § 38 WpHG πλαγίαρ. 3: die nicht nur für den juristischen Laien kaum noch nachvollziehbare Verweisungsketten; M.P. Waßmer σε: A. Fuchs (Επιμ.), *Wertpapierhandelsgesetz*

Δεδομένου του σύνθετου χαρακτήρα της ποινικής υπόστασης του άρθρου 119 I WpHG, όπως καταδείχθηκε ανωτέρω, το άδικο προκύπτει κατά παραπομπή εν μέρει από το ενωσιακό δίκαιο, στο βαθμό που οι απαγορευμένες συμπεριφορές χειραγώγησης προβλέπονται από τα άρθρα 12 και 15 MAR. Στο άρθρο 119 I WpHG συναντώνται, λοιπόν, διά της νομοτεχνικής μεθόδου της παραπομπής, δύο αυτόνομες έννομες τάξεις,¹⁸ η ενωσιακή με την εθνική.¹⁹ Αυτό σημαίνει ότι τα άρθρα του Κανονισμού, παρά την τυπική τους ένταξη στην εθνική διάταξη, παραμένουν ουσιαστικά άμεσα εφαρμοστέο ενωσιακό δίκαιο και πρέπει να ερμηνεύονται και εντός της εθνικής ποινικής διάταξης υπό την ενωσιακή τους έννοια.²⁰ Επομένως, αυτό που πρέπει να διαλευκανθεί πρώτα, για την εξεύρεση του νοήματος της γερμανικής ποινικής διάταξης, είναι η ρύθμιση του ίδιου του MAR, δεδομένου ότι, αν καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι αυτός περιλαμβάνει ως τρόπο τέλεσης και την παράλειψη, κάθε περαιτέρω ανάλυση παρέλκει. Στην περίπτωση αυτή, η σύνθετη ποινική υπόσταση, όπως προκύπτει από τη συνδυασμένη ανάγνωση των άρθρων 119 WpHG και 15 MAR, θα θέσπιζε ένα γνήσιο έγκλημα παράλειψης.

Η ερμηνεία του MAR, όμως, έχει ιδιαίτερη αξία και για την ελληνική έννομη τάξη, παρά την υιοθέτηση διαφορετικής νομοθετικής οδού ενσωμάτωσης της ποινικής οδηγίας, Crim-MAD. Αυτό συμβαίνει γιατί η υπό κρίση Οδηγία, της οποίας οι διατάξεις για τη χειραγώγηση έχουν μεταφερθεί σχεδόν αυτολεξεί στον ελληνικό Ν. 4443/2016, επαναλαμβάνει κατά το μάλλον ή ήττον τη διατύπωση του Κανονισμού. Επομένως, η ερμηνεία του MAR θα φωτίσει και το περιεχόμενο των αντίστοιχων ρυθμίσεων της Crim-MAD, άρα και της ελληνικής ρύθμισης.

Γ. Ερμηνεία των διατάξεων του Κανονισμού (ΕΕ) 596/2014 περί χειραγώγησης

– *Kommentar*, 2η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2016) Vor §§ 38-40b, πλαγιάρ. 36 με περαιτέρω παραπομπές; O B. Schünemann, μάλιστα, τις χαρακτηρίζει ως τις πιο δύσκολες, τις πιο σκοτεινές και πιο συγκεχυμένες ποινικές υποστάσεις που τόλμησε ποτέ να θεσπίσει ένας νομοθέτης („die schwierigsten, dunkelsten und verworrensten Straftatbestände, die jemals ein Gesetzgeber zu formulieren gewagt hat“), σε: Die großen wirtschaftsstrafrechtlichen Fragen der Zeit, *Goldammer's Archiv für Strafrecht* 2013, 193-205 (201); Πιο μετριοπαθώς ο A. Szesny, Das Sanktionsregime im neuen Marktmissbrauchsrecht, 24/2016 *Der Betrieb* 1420-25 (1422) μιλά για μια ατυχή και ασαφή συστηματική (unglückliche und unklare Systematik).

18. Αντίθετα, στον ελληνικό Ν. 4443/2016 η ιδιαιτερότητα αυτή συσκοτίζεται έως ένα βαθμό λόγω της νομοτεχνικής επιλογής της αυτούσιας επανάληψης του κειμένου των ενωσιακών ρυθμίσεων. Για τα προβλήματα που μπορεί να γεννήσει μια τέτοια συγκάλυψη της ενωσιακής προέλευσης της ρύθμισης, βλ. H. Satzger, *Die Europäisierung des Strafrechts*, (Köln, Carl Heymanns Verlag KG, 2001) 214, 289 επ.; A. Debus, *Verweisungen in deutschen Rechtsnormen* (Berlin, Duncker & Humblot, 2008) 285. Ωστόσο, εν προκειμένω, όπως θα καταδειχθεί κατωτέρω η ελληνική οδός κρίνεται πιο επιτυχής.

19. Βλ. επ' αυτού αντί πολλών, K. Ambos, *Internationales Strafrecht* 5η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2018) § 11, πλαγιάρ. 29 επ.; Βλ. H. Satzger, *Die Europäisierung des Strafrechts* (Köln, Carl Heymanns Verlag KG, 2001) 231.

20. Ambos, ό.π., § 11 πλαγιάρ. 30; J. Diversy / G. Köpferl σε: J.P. Graf / M. Jäger / P. Wittig (Επιμ.), *Wirtschafts- und Steuerstrafrecht* 2η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2017) § 38 WpHG πλαγιάρ. 27; T. Rönna / K. Wegner σε: A. Meyer / R. Veil / T. Rönna (Επιμ.) *Handbuch zum Marktmissbrauchsrecht*, § 28 πλαγιάρ. 14; Πρβλ. Satzger, ό.π., 234.

σης της αγοράς

Ο MAR και η Crim-MAD αναγνωρίζουν, όπως και το προηγούμενο ενωσιακό καθεστώς, δύο μορφές χειραγώγησης της αγοράς. Η απαγόρευση της χειραγώγησης προβλέπεται ρητά στο άρθρο 15 MAR. Ο ορισμός της, ωστόσο, βρίσκεται στο άρθρο 12 MAR. Η πρώτη μορφή (άρθρο 12 παρ. 1 στοιχ. α και β) αφορά τη χειραγώγηση που τελείται μέσω συναλλαγών ή εντολών για τη διενέργεια συναλλαγών (trade-based). Η δεύτερη (άρθρο 12 παρ. 1 στοιχ. γ και δ) αφορά τη χειραγώγηση μέσω διάδοσης πληροφοριών, οι οποίες δίνουν ή είναι πιθανό να δώσουν ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα ή τους δείκτες αναφοράς (information-based).²¹ Σε μεγάλο βαθμό, ο Κανονισμός ακολουθεί τους ορισμούς της προγενέστερης Οδηγίας, με μόνη διαφορά την προσθήκη μιας εφεδρικής δικλείδας ασφαλείας. Συγκεκριμένα, η απαίτηση για αποτελεσματικές ρυθμίσεις, οι οποίες θα είναι σε θέση να καλύπτουν και μελλοντικές συμπεριφορές χειραγώγησης χωρίς την ανάγκη επικαιροποίησης του νομοθετικού οπλοστασίου,²² οδήγησε στην προσθήκη, μεταξύ των τρόπων τέλεσης της χειραγώγησης της αγοράς, γενικών ρητρών.²³ Έτσι, βάσει του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχ. α MAR, συνιστά απαγορευμένη χειραγώγηση και «οιαδήποτε άλλη συμπεριφορά» η οποία: «i) δίδει, ή είναι πιθανόν να δώσει ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με την προσφορά, τη ζήτηση ή την τιμή ενός χρηματοπιστωτικού μέσου ή ενός σχετικού συμβολαίου άμεσης παράδοσης επί εμπορεύματος ή ενός εκπλειστηριαζόμενου προϊόντος βασιζόμενου επί δικαιωμάτων εκπομπής, ii) διαμορφώνει, ή είναι πιθανόν να διαμορφώσει, την τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων ή ενός συνδεδεμένου με αυτά συμβολαίου άμεσης παράδοσης επί εμπορεύματος ή ενός εκπλειστηριαζόμενου προϊόντος βασιζόμενου επί δικαιωμάτων εκπομπής σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο [...]» και βάσει του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχ. β MAR: «οιασδήποτε άλλης δραστηριότητας ή συμπεριφοράς» που επηρεάζει, ή είναι πιθανόν να επηρεάσει την τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων ή ενός συνδεδεμένου με αυτά συμβολαίου άμεσης παράδοσης επί εμπορεύματος, ή ενός εκπλειστηριαζόμενου προϊόντος βασιζόμενου επί δικαιωμά-

21. Ι. Λιναρίτης, Χειραγώγηση της Αγοράς μέσω Συναλλαγών: Νομολογιακές Εξελίξεις και Σύγχρονες Προκλήσεις, 1/2013 *Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο* 44-56 (44) με περαιτέρω παραπομπές.

22. Όπως προκύπτει από τη σκέψη 38 του Κανονισμού: «Ο παρών Κανονισμός θα πρέπει να προβλέπει μέτρα που αφορούν τη χειραγώγηση της αγοράς, τα οποία να μπορούν να προσαρμοστούν σε νέες μορφές διαπραγμάτευσης ή σε νέες στρατηγικές που ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση». Η ίδια συλλογιστική αποτυπώνεται και στη σκέψη 18 της αιτιολογικής έκθεσης της Πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κανονισμού για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς, της 20ης Οκτωβρίου 2011, COM(2011) 651.

Διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011PC0651&from=EL>.

23. Η ανάγκη συνεχούς προσαρμογής των κανόνων που ρυθμίζουν την χειραγώγηση της αγοράς ήταν εμφανής ήδη υπό το προηγούμενο νομοθετικό καθεστώς της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ, άρθρο 1 παρ. 2 στοιχείο γ in fine: «Οι ορισμοί που αφορούν την χειραγώγηση της αγοράς θα πρέπει να αναπροσαρμόζονται για να συμπεριλαμβάνονται και οι νέοι τρόποι ενεργείας που πρακτικώς αποτελούν χειραγώγηση της αγοράς».

των εκπομπής και η οποία χρησιμοποιεί παραπλανητική μεθόδευση ή κάθε άλλης μορφής παραπλάνηση ή τέχνασμα».²⁴ Παρόμοια ρύθμιση προβλέπεται, εξάλλου, και για τη χειραγώγηση του υπολογισμού του δείκτη αναφοράς διά της διαβίβασης πληροφοριών (άρθρο 12 παρ. 1 στοιχ. δ MAR). Αξίζει, εντούτοις, να σημειωθεί ότι η διάταξη του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχ. γ MAR, η οποία αναφέρεται στη διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών, δεν περιλαμβάνει αντίστοιχης μορφής γενική ρήτρα.

Ενόψει της αυτονομίας της ενωσιακής τάξης, θα πρέπει για την ερμηνεία των ενωσιακών κανόνων, άρα και του MAR και της Crim-MAD, να ακολουθήσουμε τις διαμορφωμένες από το ΔΕΕ ερμηνευτικές αρχές ενωσιακού δικαίου. Αυτές περιλαμβάνουν τις ήδη γνωστές μεθόδους ερμηνείας, ήτοι τη γραμματική, την ιστορική, την τελολογική και τη συστηματική ερμηνεία, αλλά και τις ερμηνευτικές αρχές που προκύπτουν από την ιδιαίτερη φύση και την υπεροχή του ενωσιακού δικαίου, όπως τη σύμφωνη με το ενωσιακό δίκαιο ερμηνεία και την ερμηνεία που διασφαλίζει το λεγόμενο ωφέλιμο αποτέλεσμα (effet utile) των ενωσιακών κανόνων.²⁵ Ειδικότερα:

I. Γραμματική ερμηνεία

Η γραμματική ερμηνεία σε ενωσιακό επίπεδο μεταφράζεται στην ανάγκη για ενωσιακά αυτόνομη και γλωσσικά ουδέτερη ερμηνεία του γράμματος του εκάστοτε κανόνα.²⁶ Πιο συγκεκριμένα, αυτό σημαίνει, αφενός, ότι κατά την ερμηνεία ενός ενωσιακού κανόνα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη όλες οι αυθεντικές γλωσσικές εκδοχές του,²⁷ λόγω της ισοτιμίας των κειμένων²⁸ σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ, κάτι που πρακτικά είναι σχεδόν αδύνατο. Αφετέρου, προκειμένου να αποφευχθεί μια ανομοιογενής εφαρμογή του κανόνα, η εκάστοτε νομική έννοια πρέπει να ερμηνεύεται ανεξάρτητα από τις επιμέρους εθνικές έννομες τάξεις.²⁹

Από τις συμπεριφορές που απαριθμούνται ειδικώς στο άρθρο 12 MAR δεν προκύπτει ευθέως η συμπερίληψη της παράλειψης μεταξύ των τρόπων τέλεσης της χειραγώγησης της αγοράς. Η

24. Προς την ίδια κατεύθυνση κινείται και η συνοδευτική ποινική Οδηγία 2014/57/ΕΕ.

25. Βλ. γενικά για τις μεθόδους ερμηνείας του ενωσιακού δικαίου Κ. Riesenhuber, § 10 Die Auslegung, σε: Κ. Riesenhuber (Επιμ.), *Europäische Methodenlehre* 3η Έκδ. (Berlin, De Gruyter, 2015) 199 επ.

26. Πρβλ. J. Bator, Die Marktmanipulation im Entwurf zum Finanzmarktnovellierungsgesetz – unionsrechtskonform?, 1/2016 *Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht* 1-7 (2); Πρβλ. ΔΕΕ, Απόφαση της 14ης Ιανουαρίου 1982, Corman, 64/81, EU:C:1982:5, σκέψη 8; ΔΕΕ, Απόφαση της 16ης Νοεμβρίου 2010, Gaetano Mantello, C-261/09, EU:C:2010:683, σκέψη 38; R. Veil (Επιμ.), *EU Capital Markets Law* (Oxford, Hart Publishing, 2017) 82: „independent european understanding“.

27. H. Satzger, *Internationales und Europäisches Strafrecht* 9η Έκδ. (Baden-Baden, Nomos, 2020) 174; Γενικός για το ζήτημα της πολυγλωσσίας στην ΕΕ και την επίδρασή της στην ερμηνεία του ενωσιακού ποινικού δικαίου, βλ. G. Langheld, *Vielsprachige Normenverbindlichkeit im Europäischen Strafrecht* (Baden-Baden, Nomos, 2016); του ίδιου, *Multilingual Norms in European Criminal Law*, 1/2016 *EuCLR* 39-59.

28. Βλ. Κιούπης / Παπαδοπούλου / Μουζάκης (υποσ. 8) 97.

29. Diversy / Köpferl (υποσ. 20) Vor §§ 38, 39 WpHG πλαγιάρ. 27.

μόνη ρητή αναφορά στην έννοια της παράλειψης, σε σχέση με τη χειραγώγηση της αγοράς, βρίσκεται στη σκέψη 47 του προοιμίου του MAR, που αφορά την τέλεση χειραγώγησης διά διάδοσης πληροφοριών (άρθρο 12 παρ. 1 στοιχ. γ MAR). Σύμφωνα με τη σκέψη αυτή, ως διάδοση νοείται η επινόηση εντελώς ψευδών πληροφοριών, αλλά επίσης και η εκ προθέσεως παράλειψη σημαντικών γεγονότων, καθώς και η εν γνώσει ανακριβής αναφορά πληροφοριών.³⁰ Από την εξειδίκευση αυτή δεν μπορεί, εντούτοις, να συναχθεί ένα επιχείρημα υπέρ της γενικής αναγνώρισης της παράλειψης ως τρόπου τέλεσης της χειραγώγησης. Αφενός, το κείμενο του προοιμίου δεν αναπτύσσει άμεση νομική δεσμευτικότητα.³¹ Αφετέρου, όπως ορθά επισημαίνεται από μερίδα της γερμανικής θεωρίας, η εκ προθέσεως παράλειψη σημαντικών γεγονότων πρέπει να ερμηνευθεί ως αποσιώπηση σημαντικών γεγονότων κατά την διάδοση πληροφοριών, και όχι ως παντελής μη-διάδοση αυτών.³² Διάδοση πληροφοριών διά παραλείψεως δεν είναι λογικά νοητή, καθώς η απλή σιωπή αφ' εαυτής δεν συνιστά διάδοση.³³

Το επόμενο ερώτημα είναι, εάν μπορεί να υπαχθεί η γνήσια παράλειψη στις υπό μορφή γενικών ρητρών εφεδρικές υποστάσεις (Auffangtatbestände)³⁴ του άρθρου 12 παρ. 1 MAR. Εκεί, ως τρόπος τέλεσης της χειραγώγησης αναφέρεται και «οιαδήποτε άλλη συμπεριφορά» (στοιχ. α), «οιαδήποτε άλλη δραστηριότητα ή συμπεριφορά» (στοιχ. β) ή «κάθε άλλη συμπεριφορά» (στοιχ. δ).³⁵ Σύμφωνα με την επιταγή της αυτόνομης γραμματικής ερμηνείας στο ενωσιακό δίκαιο, δεν έχει σημασία, εάν μεμονωμένα στην εκάστοτε εθνική έννομη τάξη η έννοια της συμπεριφοράς περιλαμβάνει πράξεις και παραλείψεις, αλλά το νόημα που προσδίδει σε αυτήν την έννοια ο ενωσιακός νομοθέτης. Αυτό που πρέπει να εντοπίσουμε, επομένως, είναι το νόημα του όρου *συμπεριφορά*, όχι κατά τα επιμέρους εθνικά δίκαια, αλλά κατά το ενωσιακό.

30. Σκέψη 47 MAR.

31. ΔΕΕ, Απόφαση της 19ης Νοεμβρίου 1998, Nilsson, C-162/97, EU:C:1998:554, σκέψη 54.

32. F. Saliger, *Straflosigkeit unterlassener Ad-hoc-Veröffentlichungen nach dem 1. FiMaNoG?* Teil I, 49/2017 *Wertpapiermitteilungen* 2329-35 (2331); A. Sajnovits / S. Wagner, *Marktmanipulation durch Unterlassen?*, 25/2017 *Wertpapiermitteilungen* 1189-98 (1192); L. Teigelack σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 13 πλαγιάρ. 29; K.U. Schmolke σε: L. Klöhn (Επιμ.), *Marktmissbrauchsverordnung* (München, C.H. Beck, 2018) Art. 12 πλαγιάρ. 253; Αντίθετη άποψη J. Vogel σε: H.D. Assmann / U.H. Schneider (Επιμ.), *Wertpapierhandelsgesetz Kommentar* (Köln, Otto-Schmidt, 2012) § 20a πλαγιάρ. 61 επ.; Richter (υποσ. 16) 1638.

33. P. Mülbart σε: H.D. Assmann / U.H. Schneider / P. Mülbart (Επιμ.), *Wertpapierhandelsrecht Kommentar* (Köln, Otto-Schmidt, 2019) Art. 12 VO Nr. 596/2014 πλαγιάρ. 180 με πραιτέρω παραπομπές; Teigelack σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 13 πλαγιάρ. 31; Schmolke σε: Klöhn, ό.π., Art. 12 πλαγιάρ. 252; Diversy / Köpferl (υποσ. 20) § 38 WpHG πλαγιάρ. 117.

34. Επονομαζόμενες catch-all provisions: M. Ventoruzzo / S. Mock, *Market Abuse Regulation* (Oxford, Oxford University Press, 2018) A.3.10, B.12.13: „The prohibitions in Art. 12 [...] are drafted widely to capture unforeseen manipulative behaviour“; Teigelack σε: Veil (υποσ. 26) § 15 πλαγιάρ. 38.

35. Στην αγγλική εκδοχή χρησιμοποιούνται οι όροι: behaviour, activity or behaviour; Στη γαλλική: comportement, activité ou autre comportement; Στην ισπανική: conducta, actividad o conducta; Στην ιταλική: attività o condotta.

Ένα γλωσσικό επιχείρημα υπέρ της συμπερίληψης της παράλειψης στο κείμενο του MAR θα μπορούσε να προκύψει από τη διάζευξη δραστηριότητας και συμπεριφοράς, όπως προβλέπεται στο άρθρο 12 παρ. 1 στοιχ. β MAR. Εάν ο ενωσιακός νομοθέτης ήθελε να συμπεριλάβει μόνο ενεργητικές συμπεριφορές χειραγώγησης, θα μπορούσε να αρκестεί μόνο στη χρήση της λέξης δραστηριότητα. Ωστόσο, από αυτήν την πλεοναστική διατύπωση του ενωσιακού νομοθέτη δεν μπορεί με βεβαιότητα να συναχθεί ότι το γράμμα του MAR καλύπτει, και μάλιστα σε όλες τις γλωσσικές εκδοχές του Κανονισμού, και τις παραλείψεις. Η προκατανόηση του Γερμανού, αλλά και του Έλληνα νομικού, ότι η έννοια της συμπεριφοράς περιλαμβάνει και παραλείψεις –προκατανόηση που διαμορφώνεται από τη διευκρίνιση των άρθρων 13 γερμΠΚ (Strafgesetzbuch, StGB) και 14 παρ. 2 και 15 ελλΠΚ–, δεν μπορεί να είναι καθοριστική για την ερμηνεία μιας ενωσιακής διάταξης. Ένα επιπλέον επιχείρημα κατ’ αντιπαραβολή (a contrario) κατά της συμπερίληψης της παράλειψης προσφέρει η ρητή αναφορά του MAR και της Crim-MAD σε άλλους θεσμούς που ρυθμίζει συνήθως το γενικό μέρος του ποινικού δικαίου των κρατών-μελών.³⁶ Συγκεκριμένα, ο MAR περιέχει ρυθμίσεις για την απόπειρα (άρθρα 15, 16) και η Crim-MAD για ζητήματα συμμετοχής και απόπειρας (άρθρο 6). Άρα, βάσει μόνης της γραμματικής ερμηνείας, η παράλειψη δεν φαίνεται να περιλαμβάνεται μεταξύ των τρόπων τελέσεως της χειραγώγησης της αγοράς.

Κατά κανόνα, το ερμηνευτικό εγχείρημα τελειώνει, όταν, βάσει των θεμελιωδών μεθόδων ερμηνείας του ποινικού δικαίου, μια συμπεριφορά δεν καλύπτεται από το γλωσσικό νόημα του κανόνα δικαίου³⁷. Ωστόσο, η ενωσιακή προέλευση της διάταξης επιβάλλει μια διαφορετική ερμηνευτική προσέγγιση. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι ρυθμίσεις του MAR διά της παραπομπής τους ενσωματώνονται μεν τυπικά στη διάταξη του άρθρου 119 παρ. 1 WpHG, παραμένουν όμως ουσιαστικά, όσον αφορά την ερμηνεία τους, ενωσιακό δίκαιο. Μια ερμηνεία του παραπεμπόμενου Κανονισμού με βάση τους εκάστοτε εθνικούς κανόνες ποινικού δικαίου θα οδηγούσε σε ανεπίτρεπτη διάσπαση (Normzersplitterung) του Κανονισμού, ανάλογα με την εφαρμογή του εντός διαφορετικών κλάδων του εθνικού δικαίου.³⁸

36. Στη συγκεκριμένη παρατήρηση γενικώς για την απουσία οποιασδήποτε αναφοράς στην παράλειψη στα ενωσιακά κείμενα προβαίνει ο Θ. Παπακυριάκου, *Οριοθέτηση της Ποινικής Ευθύνης για Παραλείψεις* (Αθήνα-Θεσσαλονίκη, Εκδ. Σάκκουλα, 2014) 120-26.

37. Πρβλ. Ν. Ανδρουλάκη, *Ποινικό Δίκαιο – Γενικό Μέρος I* (Αθήνα, Π.Ν. Σάκκουλας, 2006) 117.

38. Γενικώς για το ότι μια τέτοια διάσπαση δεν είναι επιτρεπτή, βλ. H. Satzger, *Internationales und Europäisches Strafrecht* (Baden-Baden, Nomos, 2020) § 9 πλαγιάρ. 73. Στην ίδια κατεύθυνση και G. Dannecker / J. Bülte, σε: H.B. Wabnitz / T. Janovsky / L. Schmitt (Επιμ.), *Handbuch Wirtschafts- und Steuerstrafrecht* 5η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2020), πλαγιάρ. 288; Αντίθετα, B. Hecker, *Europäisches Strafrecht* 5η Έκδ. (Berlin-Heidelberg, Springer Verlag, 2015) 355.

II. Ιστορική ερμηνεία

Για την ιστορική ερμηνεία, είναι απαραίτητη μια σύντομη αναδρομή στο προηγούμενο νομικό πλαίσιο. Υπό το προϊσχύον καθεστώς της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ, οι εθνικές ρυθμίσεις ενσωμάτωσης ήταν στο σύνολό τους ιδιαίτερα ετερογενείς και αδύναμες. Στο άρθρο 1 παρ. 2 της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ περιλαμβανόταν ο ορισμός των συναλλαγών ή εντολών προς διενέργεια συναλλαγών που συνιστούσαν χειραγώγηση ενώ το άρθρο 5 αυτής όριζε απλώς ότι «τα κράτη μέλη απαγορεύουν σε κάθε πρόσωπο να προβαίνει σε χειραγώγηση της αγοράς». Το πώς θα αντιδρούσαν νομοθετικά τα κράτη, όμως, με διοικητικές ή ποινικές κυρώσεις και για ποιες συμπεριφορές, αφηνόταν στη διακριτική τους ευχέρεια.

Η έκθεση της 25ης Φεβρουαρίου 2009 της Ομάδας Υψηλού Επιπέδου για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία στην ΕΕ, υπό την προεδρία του Jacques de Larosière («Ομάδα de Larosière»)³⁹ διατύπωσε τη σύσταση ότι ένα άρτιο εποπτικό πλαίσιο επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του χρηματοπιστωτικού τομέα πρέπει να στηρίζεται σε ισχυρά συστήματα εποπτείας και κυρώσεων. Προς τον σκοπό αυτό, η Ομάδα de Larosière θεώρησε ότι οι εποπτικές αρχές πρέπει να διαθέτουν επαρκείς εξουσίες δράσης και ότι πρέπει να υπάρχουν ισότιμα, ισχυρά και αποτρεπτικά συστήματα κυρώσεων για κάθε οικονομικό έγκλημα, με κυρώσεις αποτελεσματικές που θα διαφυλάσσουν την ακεραιότητα της αγοράς.⁴⁰ Η Ομάδα de Larosière διαπίστωσε ότι, κατά κανόνα, τα καθεστώτα κυρώσεων των κρατών μελών ήταν αδύναμα και ανομοιογενή.⁴¹ Συνέπεια αυτής της «χαλαρής» νομοθέτησης ήταν η υπονόμηση της ομοιομορφίας των όρων λειτουργίας της εσωτερικής αγοράς και η ενθάρρυνση φαινομένων κατάχρησης αγοράς σε εκείνα τα κράτη μέλη που δεν είχαν ποινικοποιήσει τις συγκεκριμένες συμπεριφορές. Η απουσία, δε, ενιαίας ποινικής αντιμετώπισης στην Ένωση παρείχε στους δράστες αδικημάτων κατάχρησης της αγοράς, τη δυνατότητα να επωφελούνται από το επιεικέστερο νομικό καθεστώς ορισμένων κρατών μελών (forum shopping). Γι' αυτό και θεωρήθηκε απαραίτητη η μετάβαση από το νομοθετικό μηχανισμό της οδηγίας σε αυτόν του κανονισμού.

Ωστόσο, ούτε στην ίδια την έκθεση της ομάδας αυτής ούτε στο προοίμιο του Κανονισμού, αλλά ούτε και σε κάποιο άλλο προπαρασκευαστικό κείμενο⁴² γίνεται κάποια αναφορά στον

39. Η έκθεση είναι διαθέσιμη στον παρακάτω σύνδεσμο: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf.

40. Σκέψη 70 MAR.

41. Σκέψη 3 Crim-MAD.

42. Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 22ας Μαρτίου 2012, σχετικά με i) πρόταση οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, ii) πρόταση κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (EMIR) για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, iii) πρόταση οδηγίας σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για καταχρήσεις εμπιστευτικών πληροφοριών και για χειραγώγηση αγοράς και

επίμαχο τρόπο τέλεσης της χειραγώγησης. Η εκπεφρασμένη βούληση του ενωσιακού νομοθέτη να ομογενοποιήσει και να αυστηροποιήσει το νομοθετικό πλαίσιο της κατάχρησης της αγοράς δεν αποτελεί αφ' εαυτής επιχείρημα υπέρ της συμπερίληψης της απαγόρευσης της χειραγώγησης της αγοράς διά παραλείψεως στο νέο ενωσιακό νομοθετικό πλαίσιο.

III. Τελολογική ερμηνεία

Σκοπός του Κανονισμού είναι η θέσπιση ενός *περισσότερο ενιαίου και ισχυρότερου* πλαισίου για την προστασία της ακεραιότητας της αγοράς, την αποφυγή ενδεχόμενου ρυθμιστικού αρμπιτράζ και τη διασφάλιση λογοδοσίας σε περίπτωση απόπειρας χειραγώγησης, καθώς και για την παροχή μεγαλύτερης ασφάλειας δικαίου και λιγότερης κανονιστικής πολυπλοκότητας για τους συμμετέχοντες στην αγορά.⁴³ Για να εξαλειφθούν τα εναπομείναντα εμπόδια στις συναλλαγές και οι σημαντικές στρεβλώσεις του ανταγωνισμού που οφείλονται σε αποκλίσεις μεταξύ των εθνικών νομοθεσιών, θεωρήθηκε αναγκαία, επομένως, η θέσπιση ενός κανονισμού για τη δημιουργία μιας *περισσότερο ομοιόμορφης* ερμηνείας του πλαισίου της Ένωσης σχετικά με την κατάχρηση της αγοράς, ώστε να ορίζονται σαφέστερα κανόνες εφαρμοστέοι σε όλα τα κράτη μέλη.⁴⁴ Από τη διατύπωση των ανωτέρω σκέψεων του προοιμίου του Κανονισμού φαίνεται η πρόθεση του ενωσιακού νομοθέτη για επίτευξη ακόμη μεγαλύτερης, αλλά όχι απόλυτης ομοιογένειας στο εν λόγω πεδίο. Τα κράτη μέλη εξακολουθούν να έχουν μια – σημαντικά περιορισμένη βέβαια, λόγω της άμεσης εφαρμογής του Κανονισμού σε όλες τις χώρες της ΕΕ – ελευθερία δράσης και θέσπισης αυστηρότερων διατάξεων.

Από τους ανωτέρω σκοπούς του Κανονισμού και, ειδικότερα, από τη θέσπιση των γενικών ρητρών στο άρθρο 12 παρ. 1 MAR μπορεί να υποστηριχθεί ότι ο ενωσιακός νομοθέτης απέβλεπε στην απαγόρευση όσο το δυνατόν περισσότερων συμπεριφορών χειραγώγησης της αγοράς. Κατά συνέπεια, η τελολογική ερμηνεία του Κανονισμού, σε αντίθεση με τις προηγούμενες μεθόδους ερμηνείας, φαίνεται να συνηγορεί υπέρ της συμπερίληψης της παράλειψης στο ρυθμιστικό πεδίο των διατάξεων περί απαγόρευσης της χειραγώγησης του MAR.

iv) πρόταση κανονισμού για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), (CON/2012/21) (2012/C 161/03), διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012AB0021&from=EN>. Τροποποιημένη πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον Κανονισμό του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), COM(2012) 421 final, 2011/0295 (COD). Διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012PC0421&from=EN>.

43. Σκέψη 4 MAR.

44. Σκέψη 5 MAR.

IV. Συστηματική ερμηνεία

Επιχείρημα υπέρ της θεμελίωσης ενός γνησίου εγκλήματος παράλειψης αντλεί μερίδα της γερμανικής θεωρίας από το εσωτερικό σύστημα του MAR, από τη σχέση δηλαδή των διατάξεων του μεταξύ τους. Έτσι, υποστηρίζεται μεμονωμένα ότι από το άρθρο 2 παρ. 4 MAR,⁴⁵ στο οποίο γίνεται αναφορά σε ενέργειες και παραλείψεις,⁴⁶ σε συνδυασμό με το άρθρο 12 MAR, όπου γίνεται γενικά λόγος για κάθε άλλη συμπεριφορά, προκύπτει ότι ο ενωσιακός νομοθέτης αποσκοπεί στην απαγόρευση και της παράλειψης, ως τρόπου χειραγώγησης της αγοράς.⁴⁷ Ωστόσο, το άρθρο 2 παρ. 4 MAR δεν θεμελιώνει το αξιόποινο της γνήσιας παράλειψης, πολύ περισσότερο δε το προϋποθέτει.⁴⁸ Με άλλα λόγια, το εν λόγω άρθρο ορίζει απλώς το εδαφικό πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού, εντός του οποίου εξετάζονται οι ειδικά οριζόμενες ενέργειες και παραλείψεις των υπολοίπων άρθρων αυτού.

Στο πλαίσιο της απάντησης του ερωτήματος, αν το άρθρο 12 MAR περιλαμβάνει και τις παραλείψεις, ερμηνευτική αξία διαθέτει και το εξωτερικό σύστημα, εντός του οποίου ευρίσκεται ο Κανονισμός, και ειδικότερα η σχέση του με την Crim-MAD. Λόγω του ποινικού χαρακτήρα της Crim-MAD θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι Κανονισμός και Οδηγία έχουν διαφορετικά πεδία εφαρμογής, γεγονός που επιτρέπει μια διαφοροποιημένη ερμηνεία της έννοιας της χειραγώγησης εντός του πλαισίου εφαρμογής του κάθε νομοθετήματος. Πράγματι, μέρος της θεωρίας υποστηρίζει ότι η Crim-MAD έχει ένα ξεχωριστό, παράλληλο πεδίο εφαρμογής.⁴⁹ Στον πυρήνα της επιχειρηματολογίας αυτής βρίσκεται η διατύπωση του άρθρου 12 MAR και του σχεδόν ταυτόσημου άρθρου 5 παρ. 2 Crim-MAD, όπου δίδεται ο ορισμός της έννοιας της χειραγώγησης «για τους σκοπούς του παρόντος Κανονισμού» ή «της παρούσας Οδηγίας», αντίστοιχα. Περαιτέρω, προβάλλεται ότι, σε αντίθεση με το άρθρο 2 παρ. 4 MAR, που ρητά αναφέρεται σε παραλείψεις, η Crim-MAD δεν περιέχει τέτοια αναφορά.⁵⁰

Ωστόσο, ένα τέτοιο επιχείρημα δεν είναι πειστικό. Οι παραπάνω διαφοροποιήσεις δεν οδηγούν σε ένα διαφορετικό ερμηνευτικό αποτέλεσμα. Η Crim-MAD απλώς επεκτείνει τις ρυθμίσεις

45. «Οι απαγορεύσεις και οι απαιτήσεις του παρόντος κανονισμού εφαρμόζονται σε ενέργειες και παραλείψεις που λαμβάνουν χώρα εντός της Ένωσης και σε τρίτες χώρες, και αφορούν τα μέσα που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 2.»

46. Actions and omissions στην αγγλική εκδοχή του Κανονισμού.

47. Έτσι, Schmolke σε: Klöhn (υποσ. 32) Art. 12 *πλαγιάρ.* 40; H. Renz / M. Leibold, Die neuen strafrechtlichen Sanktionsregelungen im Kapitalmarktrecht, 4/2016 *Corporate Compliance Zeitschrift* 157-72 (166).

48. Saliger (υποσ. 32) 2333.

49. Υπέρ ενός αυτόνομου ορισμού της χειραγώγησης της αγοράς για τους σκοπούς της ποινικοποίησης, βλ. Anschütz / Kunzelmann σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 14 *πλαγιάρ.* 93; Schmolke σε: Klöhn (υποσ. 32) Art. 12 *πλαγιάρ.* 1; Έτσι και Ventoruzzo / Mock (υποσ. 34) A.3.16; Teigelack σε: Veil (υποσ. 26) § 15 *πλαγιάρ.* 87.

50. Έτσι Teigelack, *ό.π.*, § 15 *πλαγιάρ.* 87, όπου και λανθασμένη αναφορά στο άρθρο 2 παρ. 1.

του MAR στον τομέα του ποινικού δικαίου και αποτελεί μαζί με αυτόν το νομικό οπλοστάσιο της ΕΕ απέναντι σε φαινόμενα κατάχρησης της αγοράς. Πολλώ δε μάλλον η έκδοσή τους την ίδια μέρα από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της ΕΕ και η κοινή έναρξη ισχύος τους αποδεικνύουν ότι αποτελούν κομμάτι της ίδιας νομοθετικής πρωτοβουλίας. Μια διαφοροποιημένη ερμηνεία, δε, θα εναντιωνόταν στη λογική δημιουργίας ενός ενιαίου ενωσιακού εγχειριδίου για την κατάχρηση της αγοράς, στην οποία αποσκοπούσε ο ενωσιακός νομοθέτης, και θα δημιουργούσε ακόμη μεγαλύτερη ανασφάλεια στους συμμετέχοντες σε αυτήν. Το συγκεκριμένο επιχείρημα έχει ακόμα μικρότερη πρακτική σημασία ειδικά στην περίπτωση μιας εθνικής ρύθμισης, όπως είναι η εξεταζόμενη γερμανική ρύθμιση του άρθρου 119 I WpHG, το οποίο παραπέμπει ευθέως - προς ενσωμάτωση της Crim-MAD - στο κείμενο του MAR.

V. Σύμφωνη με το ενωσιακό δίκαιο ερμηνεία και effet-utile

Στις ανωτέρω εκτεθείσες κλασικές ερμηνευτικές μεθόδους προστίθενται, όσον αφορά το ενωσιακό δίκαιο, η σύμφωνη με το ενωσιακό δίκαιο ερμηνεία και το λεγόμενο effet utile. Η πρώτη συνεπάγεται τη μη εφαρμογή ενός εθνικού κανόνα δικαίου, σε περίπτωση που αυτός έρχεται σε αντίθεση με το ενωσιακό δίκαιο.⁵¹ Η πρακτική αποτελεσματικότητα ή άλλως ωφέλιμο αποτέλεσμα (effet utile) αποτελεί απόρροια της υπεροχής του ενωσιακού δικαίου, έχει δε αναχθεί από το ΔΕΕ σε ενωσιακό ερμηνευτικό κανόνα. Η πάγια αυτή νομολογία εμφανίζει ενίοτε λεπτές εννοιολογικές διακρίσεις, η εξέταση των οποίων εκφεύγει της παρούσης μελέτης.⁵² Στον πυρήνα του ωφέλιμου αποτελέσματος, ως ερμηνευτικής αρχής, βρίσκεται η επιταγή της διασφάλισης της αποτελεσματικότητας του ενωσιακού κανόνα. Η εφαρμογή της αρχής αυτής στο προκείμενο ερμηνευτικό ερώτημα συνηγορεί εκ πρώτης όψεως υπέρ της ερμηνευτικής εκδοχής, ότι η παράλειψη περιλαμβάνεται στις γενικές ρήτρες των στοιχ. α, β και δ του άρθρου 12 παρ. 1 MAR. Ωστόσο, δεδομένης της ανασφάλειας δικαίου που προκαλεί η αμφισημία του γράμματος του ανωτέρω άρθρου, περαιτέρω διαστολή του, μέσω της συμπερίληψης και της παράλειψης, μόνο την πρακτική αποτελεσματικότητα της διάταξης δεν θα εξυπηρετούσε. Το συμπέρασμα αυτό ενισχύεται και από την σύμφωνη με το ενωσιακό δίκαιο ερμηνεία της διάταξης του Κανονισμού.

Βάσει της τελευταίας, υπό την ειδικότερη έκφρασή της ως σύμφωνης με το πρωτογενές δίκαιο ερμηνείας του παράγωγου ενωσιακού δικαίου, ένα κείμενο του παράγωγου ενωσιακού δικαίου πρέπει να ερμηνεύεται, στο μέτρο του δυνατού, κατά τρόπο σύμφωνο με τις διατάξεις των Συν-

51. Debus (υποσ. 18) 298; ΔΕΕ, απόφαση της 15ης Ιουλίου 1964, Flaminio Costa v ENEL, C-6/64, EU:C:1964:66;, ΔΕΕ, απόφαση της 9ης Μαρτίου 1978, Amministrazione delle Finanze dello Stato v Simmenthal SpA, C-106/77, EU:C:1978:49, σκέψεις 7, 14, 22.

52. Διεξοδικά, αντί πολλών, βλ. M. Potacs, Effet Utile als Auslegungsgrundsatz, 4/2009 *Europarecht* 465-87 (467 επ.) με περαιτέρω παραπομπές στη νομολογία του ΔΕΕ.

θηκών και τις γενικές αρχές του ενωσιακού δικαίου.⁵³ Ειδικότερα, στο πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο δεν ανήκουν μόνο η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση και η Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά και ο Χάρτης των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΧΘΔΕΕ), που έχει το ίδιο νομικό κύρος με αυτές.⁵⁴ Εκ περισσού, μάλιστα, στο προοίμιο του MAR τονίζεται ότι ο Κανονισμός «σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα και τηρεί τις αρχές που αναγνωρίζονται στο Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ο Χάρτης). Συνεπώς, ο παρών κανονισμός θα πρέπει να ερμηνεύεται και να εφαρμόζεται σύμφωνα με τα εν λόγω δικαιώματα και αρχές».⁵⁵ Αν και τα θεμελιώδη δικαιώματα του Χάρτη απευθύνονται στα θεσμικά και λοιπά όργανα και τους οργανισμούς της Ένωσης βάσει του άρθρου 51 παρ. 1 ΧΘΔΕΕ, δεσμεύουν και τα κράτη μέλη, όταν εφαρμόζουν ενωσιακό δίκαιο.⁵⁶ Συνεπώς, πρέπει να εφαρμόζονται και επί εθνικών ποινικών διατάξεων, εφόσον οι τελευταίες υπηρετούν την ενσωμάτωση ενωσιακού δικαίου στην εθνική έννομη τάξη και άρα εφαρμόζουν, έστω και εμμέσως, ενωσιακό δίκαιο.⁵⁷ Το ίδιο ισχύει πολύ περισσότερο και στην υπό κρίση περίπτωση του λευκού ποινικού νόμου του άρθρου 119 WpHG, που παραπέμπει άμεσα στο κείμενο του Κανονισμού. Ο τελευταίος, να μεν, πρέπει να ερμηνεύεται υπό το ενωσιακό του νόημα, αλλά μέσω της νομοτεχνικής μεθόδου της παραπομπής καθίσταται τμήμα του εθνικού κανόνα, με τον οποίο συνιστά ένα ενιαίο οργανικό σύνολο.⁵⁸ Ως σύνολο πια, μέρος του οποίου είναι και ο Κανονισμός, η εθνική ποινική διάταξη πρέπει να σέβεται τα θεμελιώδη δικαιώματα και να συνάδει με τις αρχές του Χάρτη. Υπό αυτό το πρίσμα, θα εξετάσουμε τη συμφωνία του MAR με την αρχή της νομιμότητας.

Ιδιαίτερης σημασίας, στην περίπτωση του MAR, αποκτά η αρχή της σαφήνειας, ως έκφραση

53. Βλ. ενδεικτικά ΔΕΕ, Απόφαση της 1ης Απριλίου 2004, Borgmann, C-1/02, EU:C:2004:202, σκέψη 30; ΔΕΕ, Απόφαση της 5ης Ιουνίου 1997, Celestini, C-105/94, EU:C:1997:277, σκέψη 32. Από τη θεωρία S. Leible /R. Domröse, § 8 Die primärrechtskonforme Auslegung, σε: Riesenhuber (υποσ. 25) 146 επ.

54. Άρθρο 6 παρ. 1 ΣΕΕ.

55. Σκέψη 77 MAR.

56. «Υπενθυμίζεται ότι οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την προστασία των θεμελιωδών δικαιωμάτων στην κοινοτική έννομη τάξη δεσμεύουν και τα κράτη μέλη όταν υλοποιούν κοινοτικές ρυθμίσεις...» (ΔΕΕ, Απόφαση της 13ης Απριλίου 2000, Karlsson, C-292/97, EU:C:2000:202, σκέψη 37); Βλ. από την πρόσφατη νομολογία ΔΕΕ, Απόφαση της 26ης Φεβρουαρίου 2013 (τμήμα μείζονος σύνθεσης), Åkerberg Fransson, C-617/10, EU:C:2013:105, σκέψη 17 επ.; Από τη θεωρία βλ., ενδεικτικά, H.D. Jarass, Strafrechtliche Grundrechte im Unionsrecht, 11/2012 *Neue Zeitschrift für Strafrecht* 611-16 (613); H.D. Jarass, *Charta der Grundrechte der europäischen Union* 3η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2016) Art. 49 πλαγιάρ. 4; Rönnau / Wegner σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 28 πλαγιάρ. 17.

57. Jarass, ό.π. NSiZ, (613); Μ. Καϊάφα-Γκιμπάντι / Θ. Παπακυριάκου, *Στοιχεία Ενωσιακού Ποινικού Δικαίου*, Β' Έκδ. (Αθήνα-Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Σάκκουλα, 2016) 288-89.

58. Χ. Μυλωνόπουλος, *Ποινικό Δίκαιο – Γενικό Μέρος I* (Αθήνα, Π.Ν. Σάκκουλας, 2007) 79. Το ίδιο ισχύει αναλογικά και για την ελληνική ρύθμιση του άρθρου 31 του Ν. 4443/2016, η οποία μεταφέρει την Crim-MAD στην ελληνική έννομη τάξη, αντιγράφοντας το κείμενο της τελευταίας. Και το άρθρο 31 του Ν. 4443/2016, δηλαδή, πρέπει να εξεταστεί υπό το πρίσμα της συμφωνίας του με το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο και συγκεκριμένα με τον ΧΘΔΕΕ.

της αρχής της νομιμότητας των εγκλημάτων και των ποινών που προβλέπεται στο άρθρο 49 παρ. 1 και 2 ΧΘΔΕΕ.⁵⁹ Σύμφωνα με την ερμηνεία του άρθρου 49 παρ. 1 και 2 ΧΘΔΕΕ, η αρχή της σαφήνειας ικανοποιείται όταν η σχετική ποινική διάταξη ορίζει επαρκώς τα στοιχεία της πράξης και τις συνέπειες αυτής.⁶⁰ Από το γράμμα της πρέπει να προκύπτουν το εύρος και το πεδίο εφαρμογής της ειδικής υπόστασης.⁶¹ Ωστόσο, βάσει της νομολογίας του ΔΕΕ, η συγκεκριμένη αρχή βαραίνει περισσότερο τους εθνικούς νομοθέτες των κρατών μελών, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για τη μεταφορά των ενωσιακών ρυθμίσεων στις εθνικές έννομες τάξεις.⁶² Δεδομένης της ευθείας παραπομπής της γερμανικής διάταξης του άρθρου 119 WpHG στο κείμενο του MAR, όμως, ανοίγει ο δρόμος για την εξέταση του κειμένου του ίδιου του Κανονισμού. Οι εφεδρικές υποστάσεις των άρθρων 12 παρ. 1 στοιχεία α) και β) είναι τόσο γενικά και αφηρημένα διατυπωμένες, προκειμένου να συμπεριλάβουν και τυχόν μελλοντικές μορφές χειραγώγησης, ώστε η συμφωνία τους με τις αρχές του ΧΘΔΕΕ να είναι αμφίβολη.⁶³ Το Παράρτημα Ι του MAR, στο οποίο ορίζονται, για τους σκοπούς της εφαρμογής του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχεία α) και β), κάποιες ενδείξεις όσον αφορά τη χρήση παραπλανητικών μεθοδεύσεων ή κάθε άλλης παραπλάνησης ή τεχνάσματος, μικρή βοήθεια προσφέρει στο έργο της αποσαφήνισης του

59. Η οποία, λόγω της αναγωγής της σε γενική αρχή του ενωσιακού δικαίου από το ΔΕΚ, αποτελούσε στοιχείο του πρωτογενούς δικαίου της Ένωσης και πριν τη θέση σε ισχύ του ΧΘΔΕΕ. Σχετικά βλ. επ' αυτού τις αποφάσεις της 12ης Δεκεμβρίου 1996, X, C-74/95 και C-129/95, EU:C:1996:491, σκέψη 25, και τις συνεκδικασθείσες αποφάσεις της 28ης Ιουνίου 2005, Dansk Røfindustri κ.λπ. κατά Επιτροπής, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P έως C-208/02 P και C-213/02 P, EU:C:2005:408, σκέψεις 215-219, C-303/05; ΔΕΕ, Απόφαση της 3ης Μαΐου 2007, Advocaten voor de Wereld, C-303/05, EU:C:2007:261, σκέψη 49. Για μια εκτενή ανάλυση του άρθρου 49 ΧΘΔΕΕ βλ. V. Mitsilegas / E. Billis, 'Article 49 – Principles of Legality and Proportionality of Criminal Offences and Penalties' σε: S. Peers, T. Hervey, J. Kenner και A. Ward (Επιμ.), *The EU Charter of Fundamental Rights. A Commentary* 2η Έκδ (Oxford, Hart Publishing, 2021 υπό έκδοση).

60. Jarass (υποσ. 56) *GRCh.-Ko*, Art. 49 πλαγιάρ. 11; A. Eser σε: J. Meyer (Επιμ.) *Charta der Grundrechte der Europäischen Union* 4η Έκδ. (München, Nomos, 2015) Art. 49 πλαγιάρ. 10, 20 επ.; ΔΕΕ, Απόφαση της 12ης Δεκεμβρίου 1996, X, C-74/95, EU:C:1996:491, σκέψη 25; ΓενΔικ, Απόφαση της 5ης Απριλίου 2006, Degussa AG κατά Επιτροπής, T-279/0, EU:T:2006:103, σκέψη 66; ΔΕΕ, Απόφαση της 17ης Ιουνίου 2010, Lafarge κατά Επιτροπής, C-413/08 P, EU:C:2010:346, σκέψη 94; ΔΕΕ, Απόφαση της 29ης Μαρτίου 2011, ThyssenKrupp Nirosta GmbH κατά Επιτροπής, C-352/09, EU:C:2011:191, σκέψη 80 επ.

61. Βλ. Rönnau / Wegner in: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 28 πλαγιάρ. 11; Jarass, *NSiZ* (υποσ. 56) 615.

62. Απόφαση της 3ης Ιουνίου, The Queen, κατόπιν αιτήματος των International Association of Independent Tanker Owners (Intertanko) κ.ά. κατά Secretary of State for Transport, C-308/06, EU:C:2008:312, σκέψη 71: «Η προϋπόθεση αυτή πληρούται όταν ο πολίτης έχει τη δυνατότητα να γνωρίζει, με βάση το γράμμα της συναφούς διατάξεως και, εν ανάγκη, με τη βοήθεια της ερμηνείας που δίδεται στη διάταξη αυτή από τα δικαστήρια, ποιες πράξεις και παραλείψεις επάγονται την ποινική ευθύνη του» (βλ., ιδίως, προπαρατεθείσα απόφαση Advocaten voor de Wereld, σκέψη 50, καθώς και ΕΔΔΑ, απόφαση Coëme κ.λπ. κατά Βελγίου, της 22ας Ιουνίου 2000, Recueil des arrêts et décisions 2000-VII, § 145); Από τη θεωρία, βλ. Ch. Peristeridou, *The Principle of Legality in European Criminal Law* (Cambridge, Intersentia, 2017) 199; Κριτικά επ' αυτού, Μ. Καϊάφα-Γκιμπάντι, Το Ποινικό Δίκαιο στην Εποχή της Προϊούσας Παγκοσμιοποίησης: Θεμελιώδεις Προβληματικές σε μια Συγκριτική Θεώρηση του Αμερικανικού και του Ενωσιακού Ποινικού Δικαίου, *ΠοινΧρ* ΞΣΤ/2016, 481-89 (486).

63. Βλ. Szesny (υποσ. 17) 1422; Πρβλ. S. Mock / A. Stoll / T. Eufinger σε H. Hirte / T. Möllers (Επιμ.), *Kölner Kommentar zum WpHG*, § 20 α πλαγιάρ. 100. Το ίδιο ισχύει και για τις γενικές ρήτρες που περιλαμβάνει η ελληνική ρύθμιση του Ν. 4443/2016 (άρθρο 31 παρ. 1 στοιχ. α: με οποιαδήποτε άλλη συμπεριφορά ή δραστηριότητα, στοιχ. β: με οποιαδήποτε άλλη δραστηριότητα ή συμπεριφορά, στοιχ. δ.: σε κάθε άλλη συμπεριφορά).

ανωτέρω άρθρου, μιας και οι ενδείξεις που περιλαμβάνει αφενός δεν είναι εξαντλητικές και αφετέρου δεν περιέχουν κάποιο παράδειγμα παράλειψης. Για αυτό και η υπαγωγή ενός γνήσιου εγκλήματος παράλειψης στην έννοια της συμπεριφοράς του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχεία α), β) και δ) του MAR πρέπει να απορριφθεί ως μη συμβατή με την αρχή της σαφήνειας του ΧΘΔΕΕ.

Αξίζει στο σημείο αυτό να σημειωθεί ότι οι γενικές ρήτρες του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχεία α), β) και δ) του MAR συλλήβδην εμφανίζονται προβληματικές υπό το πρίσμα της αρχής της σαφήνειας του ΧΘΔΕΕ, ακόμη δηλαδή και στο βαθμό που αναφέρονται σε ενεργητικές συμπεριφορές. Η εν λόγω προσθήκη των γενικών ρητρών στο άρθρο 12 MAR μάλλον μικρή ουσιαστική σημασία έχει ειδικά στον χώρο του ποινικού δικαίου, τον οποίο διατρέχει η αρχή της νομιμότητας (*nullum crimen, nulla poena, sine lege scripta, praevia, certa et stricta*), ειδικότερη έκφανση της οποίας αποτελεί η αρχή της σαφήνειας. Από τη μία πλευρά, η δημιουργία μιας εφεδρικής «ποινικής» υπόστασης, για την περίπτωση εκείνη, όπου μια συμπεριφορά δεν θα μπορεί να υπαχθεί σε κάποια από τις ήδη ρυθμιζόμενες στο νόμο ειδικές κατηγορίες χειραγώγησης, αλλά θα οδηγεί στο αποτέλεσμα της διαμόρφωσης ή του επηρεασμού της τιμής των χρηματοπιστωτικών μέσων, εκ πρώτης όψεως εξυπηρετεί την πολυπόθητη αποτελεσματικότητα της επιβολής κυρώσεων. Από την άλλη πλευρά, όμως, φαίνεται πως και ο ίδιος ο ενωσιακός νομοθέτης αναγνωρίζει την ανάγκη περαιτέρω εξειδίκευσης των επιτρεπόμενων και απαγορευμένων συμπεριφορών. Το άρθρο 13 MAR ρυθμίζει τις επιτρεπόμενες πρακτικές της αγοράς, παρέχοντας ουσιαστικά υπό προϋποθέσεις τη δυνατότητα στις αρμόδιες εθνικές αρχές⁶⁴ αποχαρακτηρισμού ορισμένων συμπεριφορών χειραγώγησης ως τέτοιων και καθιέρωσής τους ως επιτρεπόμενων πρακτικών για τη συγκεκριμένη εθνική αγορά. Ωστόσο, ο χαρακτηρισμός μιας πρακτικής της αγοράς ως επιτρεπόμενης ή μη δεν λαμβάνει χώρα άπαξ. Αντίθετα, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να επανεξετάζουν τις αποδεκτές πρακτικές της αγοράς και να μεταβάλλουν τις σχετικές αποφάσεις τους.⁶⁵ Συντονιστικό ρόλο μέσω της έκδοσης ρυθμιστικών και εκτελεστικών προτύπων έχει στη συγκεκριμένη κατασκευή η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)⁶⁶

64. Οι σχετικές αποφάσεις των εθνικών αρχών επέχουν ουσιαστικά θέση νεότερου ποινικού νόμου. Επ' αυτού, με περαιτέρω παραπομπές, βλ. Β. Πετρόπουλος, Έννοια και Αντιμετώπιση του Αδικήματος της Χειραγώγησης της Κεφαλαιαγοράς στον Ν. 3340/2005, *ΠοινΧΡ* ΝΘ/2009, 199-216 (203).

65. Άρθρο 13 παρ. 8 MAR: «Οι αρμόδιες αρχές επανεξετάζουν σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον ανά διετία τις αποδεκτές πρακτικές αγοράς που έχουν καθιερώσει, λαμβάνοντας ιδιαίτερος υπόψη σημαντικές μεταβολές που έχουν επέλθει εν τω μεταξύ στο περιβάλλον της οικείας αγοράς, όπως τροποποιήσεις σε κανόνες διαπραγμάτευσης ή σε υποδομές της αγοράς, με σκοπό τη λήψη απόφασης σχετικά με τη διατήρησή τους, τον τερματισμό τους, ή την τροποποίηση των προϋποθέσεων για την αποδοχή των εν λόγω πρακτικών».

66. Η τελευταία αναφορά της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τον MAR (MAR Review Report) είναι διαθέσιμη εδώ: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2391_final_report_-_mar_review.pdf. Η αναφορά της ΕΑΚΑΑ σχετικά με την εφαρμογή αποδεκτών πρακτικών αγοράς είναι διαθέσιμη εδώ: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-1184_report_application_amps.pdf.

ενώ, βάσει του άρθρου 12 παρ. 5 MAR, ανατίθεται, επιπλέον, στην Επιτροπή η εξουσία να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση πράξεις, κατά το άρθρο 35 MAR, με τις οποίες διευκρινίζονται οι ενδείξεις που αναφέρονται στο παράρτημα I του ίδιου άρθρου, για να αποσαφηνίσει τα στοιχεία τους και να λάβει υπόψη τις τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Το καθεστώς αυτό, λόγω της μεγάλης ελαστικότητας και ρευστότητας⁶⁷ που παρουσιάζει δεν συνάδει με τις θεμελιώδεις αρχές του ποινικού δικαίου, καθώς καθίσταται εξαιρετικά δύσκολο για τον κοινωνό του δικαίου να βρει εν τέλει τι ισχύει στο συγκεκριμένο πεδίο και να συμμορφωθεί αναλόγως.⁶⁸ Επομένως, η επιλογή του Γερμανού νομοθέτη να παραπέμψει ευθέως στο κείμενο του MAR, προκειμένου να ενσωματώσει στην εθνική ποινική διάταξη την Crim-MAD, κρίνεται μάλλον ατυχής βάσει των ανωτέρω εκτεθέντων ερμηνευτικών προβλημάτων.

Α. Ενδιάμεσο συμπέρασμα

Η συμπερίληψη της γνήσιας παράλειψης ως τρόπου τέλεσης της χειραγώγησης της αγοράς δεν μπορεί, επομένως, να καταφαθεί μέσω της ερμηνείας των εφεδρικών διατάξεων του άρθρου 12 παρ. 1 περ. α), β) και δ) MAR. Μια τέτοια ερμηνεία του κειμένου του MAR, ο οποίος λόγω της ευθείας παραπομπής του σε εθνική ποινική διάταξη έχει αποκτήσει, όσον αφορά τη γερμανική έννομη τάξη, μια οιονεί ποινική διάσταση θα ήταν, εν τέλει, αντίθετη με το πρωτογενές δίκαιο της Ένωσης. Επομένως, η αντικειμενική υπόσταση του άρθρου 119 WpHG, στην καρδιά της οποίας βρίσκεται κατά παραπομπή το κείμενο του MAR, δεν περιλαμβάνει τη γνήσια παράλειψη μεταξύ των αξιόποινων συμπεριφορών. Το συμπέρασμα αυτό, ωστόσο, είναι σημαντικό για όλες τις έννομες τάξεις των κρατών μελών. Ακόμη κι αν έχουν ακολουθήσει άλλη μέθοδο ενσωμάτωσης της Οδηγίας και έχουν αποφύγει τις δυσκολίες της παραπομπής στον MAR, το κείμενο του τελευταίου καθορίζει τις μορφές της χειραγώγησης και της κατάχρησης της αγοράς γενικότερα για τις οποίες υποχρεούνται τα κράτη μέλη, βάσει του άρθρου 30 MAR, να προβλέψουν διοικητικά μέτρα και κυρώσεις. Αναλογικά, λόγω της παρόμοιας διατύπωσης της Crim-MAD ισχύει το ίδιο και για αυτήν. Άρα και η Crim-MAD δεν περιλαμβάνει μεταξύ των τρόπων τέλεσης της χειραγώγησης της αγοράς την παράλειψη.

67. Βλ. Β. Πετρόπουλος (υποσ. 64) 203: Το πόσο ρευστά και εξαρτώμενα από τις εκάστοτε συγκυρίες είναι τα όρια μεταξύ επιτρεπόμενων και απαγορευμένων πρακτικών αποδεικνύεται και από την αναστολή του short selling στο X.A.A. αλλά και σε άλλα χρηματιστήρια κατά την τελευταία χρηματοπιστωτική κρίση.

68. Για έναν εκτενή κατάλογο συμπεριφορών που συνιστούν χειραγώγηση, βλ. M Papachristou, *Die Strafrechtliche Behandlung von Börsen- und Marktpreismanipulationen* (Frankfurt a.M., Peter Lang, 2006) 57-76.

Ε. Αλληλεπίδραση Κανονισμού και Οδηγίας – Δυνατότητα στοιχειοθέτησης μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης

Το γεγονός αυτό δεν αποκλείει, παρόλα αυτά, τη στοιχειοθέτηση ενός εγκλήματος παράλειψης στις εθνικές έννομες τάξεις. Δεδομένου ότι στη γερμανική έννομη τάξη η χειραγώγηση της αγοράς είναι ένα έγκλημα αποτελέσματος⁶⁹ μένει να διερευνηθεί η δυνατότητα ποινικοποίησης, κατά την εθνική ρύθμιση, συμπεριφορών που στοιχειοθετούν μη γνήσιο έγκλημα παράλειψης. Ο γερμανικός ΠΚ⁷⁰ όπως και ο ελληνικός⁷¹ αναγνωρίζουν τη δυνατότητα τέλεσης των εγκλημάτων αποτελέσματος διά παραλείψεως. Προκειμένου να καταφαθεί η δυνατότητα τέλεσης ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, στις περιπτώσεις εκείνες που η υπό ποινικοποίηση συμπεριφορά καθορίζεται από το ενωσιακό δίκαιο, θα πρέπει να συντρέχουν δύο προϋποθέσεις. Αφενός, θα πρέπει η εθνική γενική ρήτρα εξομοίωσης του μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης με ενέργεια (π.χ. 13 StGB, 15 ελλΠΚ) να τυγχάνει εφαρμογής στη συγκεκριμένη ποινική διάταξη. Αφετέρου, θα πρέπει να πληρούνται οι απαραίτητες προϋποθέσεις εφαρμογής του μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, που προβλέπονται από την εκάστοτε εθνική ρύθμιση (π.χ. εγγυητική θέση, ιδιαίτερη νομική υποχρέωση).

Η πρώτη από τις ανωτέρω δύο προϋποθέσεις δεν τυγχάνει πάντα της προσοχής που της αρμόζει. Ειδικά, όμως, για εγκλήματα ενωσιακής προέλευσης αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα, αν αναλογιστεί κανείς τη διαφορά μεταξύ νομοθετημάτων πλήρους και μερικής εναρμόνισης. Η δυνατότητα, δηλαδή, της *κατ' αρχήν εφαρμογής* του άρθρου 13 StGB (ή 15 ελλΠΚ αντίστοιχα) προϋποθέτει τη μη απόκλιση της από το ενωσιακό δίκαιο. Ένα νομοθέτημα πλήρους εναρμόνισης συνεπάγεται την απαγόρευση θέσπισης και εφαρμογής τόσο επιεικέστερων όσο και αυστηρότερων εθνικών διατάξεων. Ως διάταξη που επεκτείνει το αξιόποινο από το πεδίο της ενέργειας σε αυτό της παράλειψης, και άρα αυστηροποιεί το εθνικό πλαίσιο ποινικοποίησης σε σχέση με το ενωσιακό, θα πρέπει να διερευνηθούν οι προϋποθέσεις εφαρμογής της. Για να δοθεί απάντηση, επομένως, στο ερώτημα της θεμελίωσης μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, θα πρέπει πρωτίστως να διερευνηθεί ο χαρακτήρας του MAR και της Crim-MAD ως νομοθετημάτων πλήρους ή μερικής εναρμόνισης.

69. Diversy / Körperl (υποσ. 20) § 38 WpHG πλαγιάρ. 12 με περαιτέρω παραπομπές. Το ίδιο ισχύει και για την ελληνική έννομη τάξη, βλ. υπό ΣΤ.

70. 13 1 StGB – Begehen durch Unterlassen

Wer es unterläßt, einen Erfolg abzuwenden, der zum Tatbestand eines Strafgesetzes gehört, ist nach diesem Gesetz nur dann strafbar, wenn er rechtlich dafür einzustehen hat, daß der Erfolg nicht eintritt, und wenn das Unterlassen der Verwirklichung des gesetzlichen Tatbestandes durch ein Tun entspricht.

71. Άρθρο 15 ΠΚ – Έγκλημα που τελείται με παράλειψη

Όπου ο νόμος για την ύπαρξη αξιόποινης πράξης απαιτεί να έχει επέλθει ορισμένο αποτέλεσμα, η μη αποτροπή του τιμωρείται όπως η πρόκλησή του με ενέργεια, αν ο υπαίτιος της παράλειψης είχε ιδιαίτερη νομική υποχρέωση να παρεμποδίσει την επέλευση του αποτελέσματος.

Στην ίδια την επιλογή του ενωσιακού νομοθέτη να κάνει χρήση του νομοθετικού «οχήματος» του Κανονισμού αντικατοπτρίζεται η κατ' αρχήν βούλησή του για πλήρη εναρμόνιση.⁷² Αυτό που δεν είναι σαφές, ωστόσο, είναι, κατά πρώτον, αν ο MAR είναι Κανονισμός πλήρους εναρμόνισης σε όλη του την έκταση και, κατά δεύτερον, αν ο MAR συμπαρασύρει και τη συνοδευτική Crim-MAD στο ίδιο καθεστώς πλήρους εναρμόνισης.

Σε ό,τι αφορά τον βαθμό εναρμόνισης, πρέπει να υπογραμμιστεί κατ' αρχήν ότι, ακόμη και εντός του ίδιου νομοθετήματος ενωσιακής προέλευσης, ο βαθμός αυτός μπορεί να διαφοροποιείται. Κάποιες διατάξεις, δηλαδή, μπορεί να είναι πλήρους εναρμόνισης, ενώ κάποιες άλλες μερικής. Αυτήν την θέση ακολουθεί και εν προκειμένω μέρος της γερμανικής θεωρίας, που δέχεται τις αυστηρότερες εθνικές ρυθμίσεις αναφορικά με την εποπτεία και τις προβλεπόμενες από τον MAR κυρώσεις.⁷³ Μάλιστα, ο ίδιος ο Κανονισμός προσφέρει έρεισμα προς υιοθέτηση της ανωτέρω εκτεθείσας άποψης στη σκέψη 71 in fine, σύμφωνα με την οποία ο MAR δεν περιορίζει τη δυνατότητα των κρατών μελών να προβλέπουν υψηλότερες διοικητικές κυρώσεις ή άλλα διοικητικά μέτρα.

Επιχείρημα υπέρ της συμβατότητας ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης με το ενωσιακό κανονιστικό πλαίσιο της χειραγώγησης της αγοράς προσφέρει και το άρθρο 30 MAR, στο οποίο προβλέπονται οι διοικητικές κυρώσεις για τις παραβάσεις των διατάξεών του. Συγκεκριμένα, ο MAR αφήνει στη διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών την επιλογή της τιμώρησης της χειραγώγησης της αγοράς με τα μέσα του διοικητικού ή του ποινικού δικαίου. Φυσικά, η συνοδευτική Οδηγία ρητά απαιτεί από τα κράτη μέλη την ποινικοποίηση σοβαρών μορφών χειραγώγησης της αγοράς. Ωστόσο, στο άρθρο 30 MAR παρέχεται η ίδια ελευθερία στα κράτη μέλη και για την περίπτωση της παράβασης των απαιτήσεων δημοσιοποίησης των άρθρων 17 και 19 MAR. Βάσει του άρθρου 17 MAR, κάθε εκδότης ενημερώνει το κοινό όσο το δυνατόν συντομότερα σχετικά με προνομιακές πληροφορίες οι οποίες αφορούν άμεσα τον ίδιο (άρθρο 17 παρ. 1). Στο άρθρο 19 MAR, δε, ρυθμίζονται οι απαιτήσεις δημοσιοποίησης των συναλλαγών προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα, καθώς και προσώπων που έχουν στενούς δεσμούς με αυτά. Η δυνατότητα ποινικοποίησης της παράβασης υποχρεώσεων δημοσιοποίησης, επομένως, που προσφέρει ο MAR, συνεπάγεται ουσιαστικά τη δυνατότητα διαμόρφωσης

72. Σκέψη 5 MAR; Teigelack σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 12 πλαγιάρ. 5 με περαιτέρω παραπομπές.

73. Έτσι, π.χ., D. Poelzig, *Kapitalmarktrecht* (München, C.H. Beck, 2018) § 2 πλαγιάρ. 49; D. Poelzig, Durchsetzung und Sanktionierung des neuen Marktmissbrauchsrechts, *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* 13/2016, 492-502 (492) με περαιτέρω παραπομπές; D. Poelzig, Insider- und Marktmanipulationsverbot im neuen Marktmissbrauchsrecht, 14/2016 *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht* 528-38 (529); L. Klöhn, Ad-hoc-Publizität und Insiderverbot im neuen Marktmissbrauchsrecht, *Die Aktiengesellschaft* 12/2016, 423-34 (425); Πρβλ. Teigelack σε: Veil (υποσ. 26) § 15 πλαγιάρ. 104: „The MAR could still have gone a step further by directly harmonising administrative sanctions“, ο οποίος ασκεί κριτική στον –για τον ίδιο– μάλλον συγκρατημένο χαρακτήρα του MAR.

τους, στις εθνικές έννομες τάξεις των κρατών μελών, που αναγνωρίζουν αυτήν τη νομοθετική κατασκευή, ως γνησίων εγκλημάτων παράλειψης. Γίνεται λόγος, δε, για γνήσια εγκλήματα παράλειψης, δεδομένου ότι στα άρθρα 17 και 19 του Κανονισμού προβλέπονται συγκεκριμένες υποχρεώσεις δημοσιοποίησης, άρα συγκεκριμένες συμπεριφορές, χωρίς την επέλευση κάποιου αποτελέσματος. Η Δανία, μάλιστα, τιμωρεί όλες τις παραβάσεις των άρθρων του MAR ως ποινικά αδικήματα, ενώ και η Φινλανδία και η Πολωνία έχουν ποινικοποιήσει την παράβαση του άρθρου 17 MAR.⁷⁴

Συνεπώς, και ο Γερμανός και ο Έλληνας νομοθέτης, θα μπορούσαν να εισαγάγουν στην εθνική τους έννομη τάξη τις συγκεκριμένες παραβάσεις ως γνήσια εγκλήματα παράλειψης, χωρίς την παραμικρή απαίτηση επίτευξης συγκεκριμένου αποτελέσματος (διαμόρφωσης της τιμής του χρηματοπιστωτικού μέσου σε τεχνητό επίπεδο κ.λπ.), και των αποδεικτικών δυσχερειών που συνεπάγεται ένα έγκλημα αποτελέσματος (απόδειξης αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ του αποτελέσματος και της παραληφθείσας ενέργειας). Εφόσον, λοιπόν, ο ίδιος ο MAR αφήνει στη διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών τη θέσπιση ενός γνησίου εγκλήματος παράλειψης, μπορεί να υποστηριχθεί η θέση, χρησιμοποιώντας ένα επιχείρημα από το μείζον στο έλασσον, ότι και ένα μη γνήσιο έγκλημα παράλειψης βάσει της εθνικής ποινικής ρήτηρας εξομοίωσης της ενέργειας με παράλειψη κάποιου κράτους μέλους δεν αντίκειται στον Κανονισμό.

Το λογικώς επόμενο ερώτημα είναι, μήπως ο Γερμανός νομοθέτης συνειδητά, απέρριψε τη δυνατότητα ποινικοποίησης των εν λόγω παραβάσεων και προτίμησε την πρόβλεψη διοικητικών κυρώσεων. Αν αυτή ήταν όντως η επιλογή του, μια ενδεχόμενη κατάφαση της θεμελίωσης μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης θα οδηγούσε σε διπλή τιμώρηση.⁷⁵ Πράγματι, ο Γερμανός νομοθέτης επέλεξε να τιμωρήσει τη μη συμμόρφωση προς τις υποχρεώσεις ενέργειας των άρθρων 17 και 19 του Κανονισμού ως παραβάσεις τάξεως (Ordnungswidrigkeiten).⁷⁶ Σύμφωνα με την αρχή *ne bis in idem* βάσει του άρθρου 4 του έβδομου Πρωτοκόλλου της Ευρωπαϊκής Σύμβασης Δικαιωμάτων του Ανθρώπου (ΕΣΔΑ) και του άρθρου 50 ΧΘΔΕΕ αποτελεί δικαίωμα του προσώπου να μη δικάζεται ή να μην τιμωρείται ποινικά δύο φορές για την ίδια αξιόποινη πράξη. Ο κίνδυνος αυτός, όμως, δεν υφίσταται εν προκειμένω. Το άρθρο 120 XV αριθμ. 6-11,

74. Βλ. την ετήσια αναφορά της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) για τις διοικητικές και ποινικές κυρώσεις και άλλα διοικητικά μέτρα υπό τον MAR https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145_1081_mar_article_33_report_sanctions.pdf.

75. Για την αρχή *ne bis in idem*, βλ. από την πρόσφατη νομολογία του ΔΕΕ, την απόφαση της 20ής Μαρτίου 2018, στις συνεκδικαζόμενες υποθέσεις Enzo Di Puma κατά Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob) και ommissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob) κατά Antonio Zecca, C-596/16 και C-597/16, EU:C:2018:192; Και από τη νομολογία του ΕΔΔΑ, την απόφαση της 15ης Νοεμβρίου 2016, Α και Β κατά Νορβηγίας, 24130/11 και 29758/11.

76. Η έννοια της Ordnungswidrigkeit μεταφράζεται ως παράβαση τάξεως ή διοικητική παράβαση σύμφωνα με το γερμανο-ελληνικό Λεξικό Νομικών Όρων του Κ. Βαθιώτη (Αθήνα, Νομική Βιβλιοθήκη, 2013).

17-21 WpHG που ρυθμίζει τις παραβάσεις τάξεως δεν απαιτεί για την εφαρμογή του επίδραση στην τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου, σε αντίθεση με την ποινική διάταξη του άρθρου 119 WpHG, που ρυθμίζει τη χειραγώγηση της αγοράς. Περαιτέρω, ως δικλείδα ασφαλείας λειτουργεί στη συγκεκριμένη περίπτωση και η γενική ρήτρα του άρθρου 21 του γερμανικού Νόμου για τις Παραβάσεις Τάξεως,⁷⁷ βάσει του οποίου στην περίπτωση εκείνη, όπου μια πράξη συνιστά ταυτόχρονα ποινικό αδίκημα και παράβαση τάξεως, εφαρμόζεται μόνο ο ποινικός νόμος. Η υπό κρίση συμπεριφορά μπορεί να τιμωρηθεί, ωστόσο, ως παράβαση τάξεως, σε περίπτωση μη επιβολής ποινής.

Αναφορικά με την Crim-MAD, ο μερικής εναρμόνισης χαρακτήρας της τονίζεται σε τόσα πολλά σημεία της, που δεν επιτρέπεται η διατήρηση αμφιβολιών. Στις σκέψεις 6, 7, 9, 17, 20 και 21 του προοιμίου, καθώς και στο άρθρο 1 § 1 αυτής, επαναλαμβάνεται ότι η Οδηγία περιλαμβάνει ελάχιστες ρυθμίσεις. Το ίδιο επιβεβαιώνεται και στη σχετική Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.⁷⁸ Επιπλέον δε, το υπό κρίση άρθρο (5 Crim-MAD) απαιτεί από τα κράτη μέλη την ποινικοποίηση τουλάχιστον των σοβαρών περιπτώσεων, αφήνοντας έτσι στον εθνικό νομοθέτη σχετική ελευθερία.⁷⁹

Περαιτέρω, το αυτό προκύπτει και από την ίδια τη νομοθετική βάση της συνοδευτικής Οδηγίας. Η Crim-MAD, όπως αναφέρθηκε ήδη εισαγωγικά, είναι η πρώτη οδηγία που εκδόθηκε επί τη βάση της νομοθετικής εξουσιοδότησης του άρθρου 83 § 2 ΣΛΕΕ,⁸⁰ το οποίο επιτρέπει την έκδοση οδηγιών ποινικού περιεχομένου, που προβλέπουν ελάχιστες ρυθμίσεις σχετικά με τις

77. Zusammentreffen von Straftat und Ordnungswidrigkeit

(1) Ist eine Handlung gleichzeitig Straftat und Ordnungswidrigkeit, so wird nur das Strafgesetz angewendet. Auf die in dem anderen Gesetz angedrohten Nebenfolgen kann erkannt werden.

(2) Im Falle des Absatzes 1 kann die Handlung jedoch als Ordnungswidrigkeit geahndet werden, wenn eine Strafe nicht verhängt wird.

78. Παρατήρηση 2.1., Γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 22ας Μαρτίου 2012 σχετικά με i) πρόταση οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, ii) πρόταση κανονισμού για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (EMIR) για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, iii) πρόταση οδηγίας σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για καταχρήσεις εμπιστευτικών πληροφοριών και για χειραγώγηση αγοράς και iv) πρόταση κανονισμού για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), διαθέσιμη εδώ: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012AB0021&from=EL>.

79. Βλ. Szesny (υποσ. 17) 1422; Teigelack σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 12 πλαγιάρ. 10; Υπέρ της μερικής εναρμόνισης σε ποινικό επίπεδο, βλ. Waßmer σε: Fuchs (υποσ. 17) Vor §§ 38-40b πλαγιάρ. 17.

80. «Όταν η προσέγγιση των νομοθετικών και κανονιστικών διατάξεων των κρατών μελών στον τομέα του ποινικού δικαίου είναι αναγκαία για την εξασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής πολιτικής της Ένωσης σε τομέα στον οποίο εφαρμόζονται μέτρα εναρμόνισης, **οδηγίες μπορούν να θεσπίζονται ελάχιστους κανόνες σχετικούς με τον ορισμό των ποινικών αδικημάτων και των κυρώσεων στον εν λόγω τομέα.** Οι εν λόγω οδηγίες εκδίδονται με συνήθη ή με ειδική νομοθετική διαδικασία, ίδια με εκείνη που ακολουθήθηκε κατά τη θέσπιση των εν λόγω μέτρων εναρμόνισης, με την επιφύλαξη του άρθρου 76.»

ποινικοποιούμενες συμπεριφορές και τις συνακόλουθες ποινές αυτών.⁸¹ Τα κράτη μέλη, επομένως, υποχρεούνται βάσει της Οδηγίας να ποινικοποιήσουν τουλάχιστον τις προβλεπόμενες σε αυτήν πράξεις, αλλά δεν εμποδίζονται να επεκτείνουν την ποινικοποίηση και σε άλλες, μη προβλεπόμενες πράξεις. Κατ' άλλη διατύπωση, δεν υπάρχει, προς το παρόν τουλάχιστον, αρμοδιότητα της ΕΕ για μη ποινικοποίηση ή αποποινικοποίηση συμπεριφορών.⁸²

Η πλήρης εναρμόνιση, βέβαια, θα συμβάδιζε περισσότερο με τον στόχο του ενωσιακού νομοθέτη για ενοποίηση των κανόνων των επιμέρους αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων και δημιουργία μιας ενιαίας ενωσιακής αγοράς στο συγκεκριμένο πεδίο. Μια τέτοια ανάγνωση, όμως, έρχεται σε πλήρη αντίθεση με το γράμμα της Crim-MAD και του πρωτογενούς κανόνα ενωσιακού δικαίου του άρθρου 83 § 2 ΣΛΕΕ.

Επομένως, συντρέχει η πρώτη από τις δύο προϋποθέσεις για την εφαρμογή της εθνικής ρύθμισης, που εξομοιώνει το έγκλημα ενέργειας με αυτό της παράλειψης. Ο MAR στα υπό κρίση σημεία, αλλά και η Crim-MAD, λόγω του χαρακτήρα της ως ποινικής οδηγίας, συνιστούν νομοθετήματα μερικής εναρμόνισης. Η ποινικοποίηση, λοιπόν, κατά το εκάστοτε εθνικό δίκαιο ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, εφόσον υπάρχει σχετική δυνατότητα, δεν αντιβαίνει στο ενωσιακό δίκαιο της κατάχρησης της αγοράς. Τόσο το γερμανικό όσο και το ελληνικό ποινικό δίκαιο προβλέπουν τη νομική κατασκευή του μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης. Η μεν γερμανική ρύθμιση του άρθρου 13 παρ. 1 StGB⁸³ απαιτεί για τη στοιχειοθέτηση ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης την εγγυητική θέση του παραλείποντος αλλά και μια ισοδυναμία των τρόπων τέλεσης.⁸⁴ Αντίθετα, κεντρικό στοιχείο της ελληνικής ρύθμισης του άρθρου 15 ΠΚ⁸⁵ είναι η έννοια της ιδιαίτερης νομικής υποχρέωσης. Ωστόσο, περαιτέρω ανάλυση των

81. C. Schröder, Die Europäisierung des Strafrechts nach Art. 83 Abs. 2 AEUV am Beispiel des Marktmissbrauchsrechts: Anmerkungen zu einem Fallstart, 7-8/2013 *HöchstRichterliche Rechtsprechung im Strafrecht* 253-63 (253); D. Zetzsch / D. Eckner σε: M. Gebauer / C. Teichmann (Επιμ.), *Enzyklopädie Europarecht* (Baden-Baden, Nomos, 2016) Τόμος 6, § 7 παραγρ. 132 επ.

82. M. Böse, Marktmanipulation durch Unterlassen – ein Auslaufmodell?, 1/2018 *Zeitschrift für Wirtschaftsstrafrecht und Steuerstrafrecht* 22–26 (23) με περαιτέρω παραπομπές; Καϊάφα-Γκιμπάντι / Παπακυριάκου (υποσ. 57) 18-21.

83. 13 1 StGB – Begehen durch Unterlassen

Wer es unterläßt, einen Erfolg abzuwenden, der zum Tatbestand eines Strafgesetzes gehört, ist nach diesem Gesetz nur dann strafbar, wenn er rechtlich dafür einzustehen hat, daß der Erfolg nicht eintritt, und wenn das Unterlassen der Verwirklichung des gesetzlichen Tatbestandes durch ein Tun entspricht.

84. Για την εγγυητική θέση και την ισοδυναμία των τρόπων τέλεσης (Entsprechensklausel), βλ. στην ελληνική βιβλιογραφία, Παπακυριάκου (υποσ. 36) 75-85; Στη γερμανική βιβλιογραφία, βλ. αντί πολλών, P. Nitze, *Die Bedeutung der Entsprechensklausel beim Begehen durch Unterlassen* (§ 13 StGB) (Berlin, Duncker & Humblot, 1989); L.C. Berster, *Das unechte Unterlassungsdelikt* (Berlin, Duncker & Humblot, 2014).

85. Άρθρο 15 ΠΚ – Έγκλημα που τελείται με παράλειψη

Όπου ο νόμος για την ύπαρξη αξιόποινης πράξης απαιτεί να έχει επέλθει ορισμένο αποτέλεσμα, η μη αποτροπή του τιμωρείται όπως η πρόκλησή του με ενέργεια, αν ο υπαίτιος της παράλειψης είχε ιδιαίτερη νομική υποχρέωση να παρεμποδίσει την

ιδιαιτεροτήτων των δύο επιμέρους εθνικών ρυθμίσεων που αφορούν την εξομοίωση της παράλειψης με ενέργεια εκφεύγει του πεδίου της συγκεκριμένης μελέτης, στον πυρήνα της οποίας βρίσκεται η ενωσιακή ερμηνευτική μεθοδολογία και το πρόβλημα της ορθής ενσωμάτωσης μιας Οδηγίας με ποινικό περιεχόμενο.

ΣΤ. Η ενσωμάτωση της Οδηγίας 2014/57/ΕΕ στην ελληνική έννομη τάξη

Η ελληνική έννομη τάξη ενσωμάτωσε την Crim-MAD με τον Ν. 4443/2016. Ο νέος νόμος αντικατέστησε τις ποινικές διατάξεις και τις διοικητικές ρυθμίσεις και κυρώσεις του προηγούμενου Ν. 3340/2005, ο οποίος κατά τα λοιπά εξακολουθεί να ισχύει.⁸⁶ Η ποινικοποίηση της χειραγώγησης της αγοράς προβλέπεται συγκεκριμένα στο άρθρο 31 του Ν. 4443/2016, το οποίο επαναλαμβάνει σχεδόν κατά γράμμα, όσον αφορά την περιγραφή της αξιόποινης συμπεριφοράς, τις ρυθμίσεις της Crim-MAD. Η νέα ρύθμιση αντικαθιστά το άρθρο 30 του Ν. 3340/2005.⁸⁷ Οι επιμέρους ειδικές υποστάσεις του άρθρου 31 Ν. 4443/2016 είναι διαμορφωμένες ως εγκλήματα αποτελέσματος, όπως προκύπτει από το κείμενο αυτού.⁸⁸ Το γεγονός αυτό, επομένως, συνηγορεί υπέρ της εφαρμογής της γενικής ρήτρας του άρθρου 15 ΠΚ και άρα της στοιχειοθέτησης ενός μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης, υπό τις ειδικότερες προϋποθέσεις του τελευταίου, αφού όπως καταδείχθηκε από την ανωτέρω ανάλυση η δυνατότητα αυτή είναι σύμφωνη με το ενωσιακό δίκαιο.

Γενικώς, η ελληνική ρύθμιση του Ν. 4443/2016 έχει ξεπεράσει αρκετούς από τους σκοπέλους που χρειάστηκε να αντιμετωπίσει η γερμανική θεωρία, λόγω της επιλογής του Γερμανού νομοθέτη να ενσωματώσει την Crim-MAD υπό τη μορφή λευκού τυπικού νόμου, με απευθείας παραπομπή στο κείμενο του MAR.⁸⁹ Το άρθρο 31 του Ν. 4443/2016 είναι σαφέστερο από το άρθρο 119 I WpHG. Η απουσία αλυσιδωτών παραπομπών, σε αντίθεση με τη γερμανική δι-

επέλευση του αποτελέσματος.

86. Νόμος 4443/2016, ΦΕΚ 232/Α/9-12-2016, Μέρος Β', Τμήμα Α' περί ποινικών κυρώσεων για την κατάχρηση της αγοράς, με τον οποίο ενσωματώθηκαν στην ελληνική έννομη τάξη ποινικές και διοικητικές ρυθμίσεις και κυρώσεις.

87. Για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς, ΦΕΚ 112/Α'/10.5.2005 (Μερική Κατάργηση Διατάξεων). Για μια εκτενή ανάλυση του προηγούμενου νομοθετικού καθεστώτος της χειραγώγησης της αγοράς, βλ. Β. Πετρόπουλος (υποσ. 64) 199-216.

88. Σε αντίθεση με τον χαρακτήρα της χειραγώγησης της αγοράς ως εγκλήματος δυνητικής διακινδύνευσης υπό το προϊσχύον νομοθετικό πλαίσιο του Ν. 3340/2005. Σχετικά, βλ. Πετρόπουλος (υποσ. 64) 210 επ.

89. Την πρακτική δυσκολία εφαρμογής καθώς και πιθανή αντισυνταγματικότητα αυτής της μεθόδου υπογραμμίζει και ο Δ. Κιούπης, ο οποίος, μάλιστα, εκφράζει την άποψη ότι αυτή η μέθοδος ενόψει των δυσχερειών της θα πρέπει να αποφεύγεται οπωσδήποτε, στην περίπτωση τουλάχιστον που ο βασικός κανόνας εμπεριέχεται σε οδηγία, σε: Κιούπης / Παπαδοπούλου / Μουζάκης (υποσ. 8) 101.

άταξη, υπηρετεί την προβλεψιμότητα των ρυθμίσεων για τον κοινωνό του δικαίου. Ωστόσο, και οι γενικές ρήτρες του άρθρου 31 του Ν. 4443/2016 θα πρέπει να θεωρηθούν ως αντίθετες με την αρχή της σαφήνειας του άρθρου 49 ΧΘΔΕΕ, υιοθετώντας την ανωτέρω εκτεθείσα (υπό Γ. V.) επιχειρηματολογία και ως εκ τούτου να μείνουν ανεφάρμοστες. Και η επιλογή της αυτούσιας επανάληψης του ενωσιακού κειμένου στο κείμενο της ελληνικής ρύθμισης, όμως, δεν είναι απαλλαγμένη από αδυναμίες, καθώς έτσι συσκοτίζεται η ενωσιακή προέλευση των διατάξεων. Μερίδα της ελληνικής θεωρίας κρίνει ως εξαιρετικά προβληματική γενικότερα την πιστή μεταφορά του κειμένου της οδηγίας στον εθνικό νόμο, καθώς και αυτή αποτελεί μεταφύτευση ενός «ξένου σώματος» στον ευαίσθητο οργανισμό του εθνικού ποινικού δικαίου.⁹⁰ Συγκεκριμένα στο Ν. 4443/2016, αναφορά στον MAR γίνεται σε δύο σημεία του νόμου. Στο άρθρο 25 (Σκοπός) του Ν. 4443/2016 ορίζεται ότι για τις ανάγκες εφαρμογής του τμήματος αυτού λαμβάνονται υπόψη οι διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) 596/2014. Επιπλέον, στην αρχή του άρθρου 31 του Ν. 4443/2016 ορίζεται ότι τιμωρείται με φυλάκιση τουλάχιστον ενός έτους όποιος, στο πλαίσιο χρηματοπιστωτικών συναλλαγών που ρυθμίζονται από το νόμο αυτόν και τον Κανονισμό (ΕΕ) 596/2014, προβαίνει στις ειδικά αναφερόμενες συμπεριφορές. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να οδηγήσει σε λανθασμένη ερμηνεία των διατάξεων, υπό τη μορφή της αντίθετης με το ενωσιακό δίκαιο ερμηνείας, εάν δεν ληφθούν υπόψη όλοι οι ανωτέρω εκτεθέντες προβληματισμοί. Συνολικά, όμως, η ελληνική διάταξη, σε σύγκριση με την αντίστοιχη γερμανική, κρίνεται πιο επιτυχημένη.

Z. Το πρόβλημα της απόδειξης στην τέλεση χειραγώγησης της αγοράς διά παραλείψεως

Κοινό χαρακτηριστικό και των δύο εθνικών ρυθμίσεων, της γερμανικής και της ελληνικής, αποτελούν οι συνδεδεμένες με την κατασκευή του μη γνησίου εγκλήματος παράλειψης αποδεικτικές δυσχέρειες. Για την επιβολή ποινής σε περίπτωση τέλεσης πράξης χειραγώγησης της αγοράς, πρέπει, λόγω του χαρακτήρα της ως εγκλήματος αποτελέσματος, η συμπεριφορά του δράστη να είναι αιτιώδης για την προξενηθείσα επίδραση στην τιμή του αντικειμένου της χειραγώγησης (χρηματοπιστωτικού μέσου, δείκτη αναφοράς). Αυτό σημαίνει ότι στην προκληθείσα τιμή αγοράς θα πρέπει να αντικατοπτρίζεται ο αποδοκιμαζόμενος κίνδυνος που έθεσε ο δράστης. Προς σύγκριση είναι, εν προκειμένω, η πραγματική τιμή αγοράς του συγκεκριμένου

90. Έτσι Κιούπης, ό.π., 101. Πιο επιτυχημένη από κάθε άποψη κρίνεται στο συγκεκριμένο ζήτημα η αυστριακή ρύθμιση της χειραγώγησης της αγοράς. Το άρθρο 48n Börsegesetz ενσωμάτωσε την Crim-MAD χωρίς να μεταγράψει αυτούσιο το κείμενό της στην εθνική διάταξη, υιοθετώντας πιο απλή διατύπωση από την Οδηγία και παραλείποντας εντελώς την γενική ρήτρα της (οποιαδήποτε άλλη συμπεριφορά κ.λπ.). Σχετικά, βλ. F. Zeder, Aktuelle EU-Vorhaben im Strafrecht, 3/2017 *Österreichisches Anwaltsblatt* 137-51.

χρηματοπιστωτικού μέσου και η υποθετική, σε περίπτωση εκπλήρωσης των καθιζώντων ενημέρωσης και γνωστοποίησης. Η επίδραση στην τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων μπορεί να συνίσταται σε αύξηση, μείωση ή και σε σταθεροποίησή της. Λόγω της «πολλαπλής αιτιότητας» των διαδραματιζομένων στις κεφαλαιαγορές,⁹¹ όμως, η απόδειξη διάπραξης τέλεσης πράξης χειραγώγησης είναι κάθε άλλο παρά εύκολη.

Προκειμένου να ξεπεράσει αυτόν τον αποδεικτικό σκόπελο της αιτιότητας το Γερμανικό Ακυρωτικό Δικαστήριο (BGH) υιοθέτησε μια πραγματιστική αντίληψη. Πιο συγκεκριμένα, κατά το BGH αρκεί για την επιβολή ποινής λόγω χειραγώγησης η εκάστοτε πράξη χειραγώγησης να ήταν τουλάχιστον μία από τις αιτίες που οδήγησαν στο αποτέλεσμα.⁹² Σύμφωνα με την απόφαση-σταθμό του πρώτου ποινικού τμήματος (1-BGH-Strafsenat) του BGH, λόγω της πληθώρας των παραγόντων που συνδιαμορφώνουν τις τιμές στις κεφαλαιαγορές, δεν πρέπει τα δικαστήρια να θέτουν υπερβολικές απαιτήσεις στο πεδίο της απόδειξης.⁹³ Διαφορετικά, η ποινική διάταξη θα κατέληγε κενό γράμμα. Η σύγκριση της πορείας της τιμής των μετοχών και του κύκλου εργασιών πριν και μετά την τέλεση της πράξης χειραγώγησης, καθώς και η εξέλιξή τους τη συγκεκριμένη ημέρα και ο όγκος συναλλαγών μπορούν να αποτελέσουν επαρκείς αποδείξεις για μια επίδραση στην τιμή.

Ο βαθμός δυσκολίας της απόδειξης τέλεσης συμπεριφοράς χειραγώγησης της αγοράς αυξάνεται ευλόγως, όταν αυτή συνίσταται σε παράλειψη. Αυτό οφείλεται στο ότι στα εγκλήματα παράλειψης δεν βρίσκουν εφαρμογή οι βασικές αρχές της αιτιότητας. Αντιθέτως, θα πρέπει να καταφύγουμε στη λεγόμενη υποθετική αιτιότητα.⁹⁴ Βάσει αυτής, αυτό που πρέπει να διαπιστωθεί με προσεγγίζουσα τη βεβαιότητα πιθανότητα, είναι αν η παράλειψη θα μπορούσε να οδηγήσει στην επίδραση της τιμής. Στην περίπτωση του μη γνήσιου εγκλήματος παράλειψης πρέπει, όμως, εκτός από τη δυνατότητα αποτροπής του αποτελέσματος, να καλύπτονται από τον δόλο του δράστη και όλα τα πραγματικά περιστατικά που θεμελιώνουν την υποχρέωσή

91. Rönnau / Wegner σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 28 πλαγιάρ. 8, 65 επ. (Multikausalität); αναλυτικά Sorgenfrei / Saliger (υποσ. 10) Κεφ. 6.1. πλαγιάρ. 307 επ.

92. „zumindest mitursächlich“ σε: Rönnau / Wegner σε: Meyer / Veil / Rönnau (υποσ. 20) § 28 πλαγιάρ. 65; Diversy / Köpferl (υποσ. 20) § 38 WpHG πλαγιάρ. 105; K. Altenhain σε: H. Hirte / T. Möllers (Επιμ.) *Kölner Kommentar zum WpHG* 2η Έκδ. (Köln, Carl Heymanns Verlag KG, 2014) § 38 πλαγιάρ. 113; Waßmer σε: Fuchs (υποσ. 17) § 38 πλαγιάρ. 97 με περαιτέρω παραπομπές; Πρβλ. Vogel σε: Assmann / Schneider (υποσ. 32) § 38 πλαγιάρ. 53.

93. BGHSt 48, 373-386, πλαγιάρ. 30 = NJW 2004, 302-305 = wistra 2004, 109-113; έτσι και η BGH, 3 StR 142/15, πλαγιάρ. 24 = NJW 47/2016, 3459-3462; BGH, 5 StR 224/09 = NStZ 2010, 339; BGH, 1 StR 106/13; BGHSt 59, 105-119, πλαγιάρ. 42 = NJW 2014, 1896-1900. Κριτικός ο *Altenhain*, ό.π., § 38 πλαγιάρ. 117 επ.

94. T. Fischer, *Strafgesetzbuch Kommentar* 67η Έκδ. (München, C.H. Beck, 2020) Vor. § 13 πλαγιάρ. 39 (hypothetische Kausalität/Quasikausalität); Ανδρουλάκης (υποσ. 37) 227 επ.

του προς ενέργεια.⁹⁵ Κατ' άλλη διατύπωση, μόνο τότε δεν θα καταλογιστεί στο δράστη η μη αποτροπή του αποτελέσματος, όταν το τελευταίο θα είχε επέλθει ακόμη και αν αυτός δεν είχε παραλείψει την παραληφθείσα πράξη του.⁹⁶

Λόγω των ανωτέρω αποδεικτικών δυσκολιών, η ποινική διάταξη της αντιμετώπισης του φαινομένου της χειραγώγησης κινδυνεύει να περιπέσει σε αχρησία. Εδώ υποβόσκει και ο κίνδυνος γενικότερης απαξίωσης του ποινικού δικαίου εξαιτίας μη εφαρμόσιμων ποινικών διατάξεων, που περιορίζονται στην έκφραση της απαξίας του νομοθέτη σε συμβολικό μόνο επίπεδο.⁹⁷

Η. Επίλογος

Ανακεφαλαιώνοντας τις βασικές θέσεις της μελέτης, υποστηρίχθηκε, αρχικά, ότι καταφατική απάντηση στο ερώτημα της συμπερίληψης της παράλειψης στη γενική ρήτρα του άρθρου 12 παρ. 1 στοιχ. α, β και δ ΜΑΡ θα ήταν αντίθετη εν τέλει προς το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο και συγκεκριμένα προς την αρχή της σαφήνειας, όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 49 παρ. 1 και 2 ΧΘΔΕΕ. Κατά δεύτερον, υιοθετήθηκε η άποψη υπέρ του χαρακτηρισμού του ΜΑΡ και της Crim-MAD ως νομοθετημάτων μερικής εναρμόνισης, επιτρέποντας την εφαρμογή μιας γενικής ρήτρας εξομοίωσης της παράλειψης με ενέργεια από το εκάστοτε εθνικό δίκαιο. Στη συνέχεια, ακολούθησε μια αναφορά στην αντίστοιχη ελληνική ρύθμιση του άρθρου 31 Ν. 4443/2016, καθώς και μια ευσύνοπτη κριτική.

Το παράδειγμα της ποινικής αντιμετώπισης της χειραγώγησης της αγοράς διά παραλείψεως κατέδειξε ότι και το παρόν ενωσιακό νομικό πλαίσιο της χειραγώγησης της αγοράς δεν είναι απαλλαγμένο από τρωτά σημεία και αδυναμίες. Δεδομένης της προϊούσας ενωσιακής παρέμβασης στο ποινικό δίκαιο των κρατών μελών, καθίσταται σαφής η σημασία της ενωσιακής ερμηνευτικής μεθοδολογίας και της ομαλής ένταξης των ενωσιακών ρυθμίσεων στο εθνικό σύστημα του ποινικού δικαίου των κρατών μελών. Η γενικότερη, δε, ανάγκη ανάπτυξης μιας ενωσιακής ποινικής δογματικής παρουσιάζεται σήμερα ακόμη πιο επιτακτική, ειδικά αν αναλογιστεί κανείς την επικείμενη έναρξη της λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Εισαγγελίας στα τέλη του έτους.

95. Richter (υποσ. 16) 1639.

96. Fischer, ό.π., Vor. § 13 πλαγιάρ. 39 με περαιτέρω παραπομπές.

97. Σχετικά με τη δημιουργία (κυρίως) συμβολικών οδηγιών εναρμόνισης, βλ. H. Satzger σε: M. Böse (Επιμ.), *Europäisches Strafrecht* (Baden-Baden, Nomos, 2013) § 2 πλαγιάρ. 34 επ.