

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΙΣΑΓΓΕΛΕΑ

ΡΑΟΛΟ ΜΕΝΓΟΖΖΙ

της 26ης Οκτωβρίου 2006¹

I — Εισαγωγή

1. Η παρούσα υπόθεση αφορά ερώτημα που υπέβαλε το ελληνικό Συμβούλιο της Επικρατείας αναφορικά με την ερμηνεία διατάξεων της οδηγίας 89/592/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 13ης Νοεμβρίου 1989, για τον συντονισμό των ρυθμίσεων όσον αφορά τις πράξεις προσώπων τα οποία είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών².

2. Ειδικότερα, το Δικαστήριο καλείται να ερμηνεύσει τις κατά την οδηγία 89/592 έννοιες της κατοχής και χρήσεως εμπιστευτικών πληροφοριών.

1 — Γλώσσα του πρωτοτύπου: η γαλλική.

2 — ΕΕ L 334, σ. 30.

II — Νομικό πλαίσιο

A — Η κοινοτική νομοθεσία

3. Λόγω της ιδιαίτερης σημασίας της δευτερογενούς αγοράς κινητών αξιών για τη χρηματοδότηση των οικονομικών παραγόντων, η τέταρτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592 υπογραμμίζει ότι η εύρυθμη λειτουργία αυτής της αγοράς εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, από την εμπιστοσύνη που εμπνέει στους επενδυτές.

4. Στην τέταρτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592 διευκρινίζεται ότι η εμπιστοσύνη αυτή στηρίζεται, μεταξύ άλλων, στην εγγύηση που παρέχεται στους επενδυτές ότι απολαύουν ίσης μεταχείρισης και ότι θα προστατευθούν από την παράνομη χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών.

5. Κατά το άρθρο 1, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592, ως «εμπιστευτική πληροφορία» νοείται «μια πληροφορία η οποία δεν έχει γίνει γνωστή στο κοινό, έχει χαρακτήρα συγκεκριμένο και αφορά έναν ή περισσότερους εκδότες κινητών αξιών ή μία ή περισσότερες κινητές αξίες, και η οποία, εάν γινόταν γνωστή στο κοινό, θα μπορούσε να επηρεάσει αισθητά την τιμή αυτή ή αυτών των κινητών αξιών».

— λόγω της συμμετοχής τους στο κεφάλαιο του εκδότη

ή

— επειδή έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες αυτές λόγω της άσκησης της εργασίας, του επαγγέλματος ή των καθηκόντων τους,

6. Κατά την παράγραφο 2 αυτού του άρθρου, «οι κινητές αξίες» ορίζονται ως περιλαμβανουσες, ιδίως, τις μετοχές και τις ομολογίες καθώς και τις αξίες που εξομοιώνονται με μετοχές και ομολογίες· εφόσον γίνονται δεκτές προς διαπραγμάτευση σε αγορά, η οποία διέπεται από ορισμένους κανόνες και εποπτεύεται από δημοσίως αναγνωρισμένες αρχές, λειτουργεί κανονικά και είναι άμεσα ή έμμεσα ανοιχτή στο κοινό.

είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών, να αποκτούν ή να εκχωρούν, για δικό τους λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων, είτε άμεσα είτε έμμεσα, τις κινητές αξίες του ή των εκδοτών τους οποίους αφορούν οι πληροφορίες αυτές, εκμεταλλευόμενα εν γνώσει τους αυτές τις εμπιστευτικές πληροφορίες.»

7. Το άρθρο 2 της οδηγίας 89/592 ορίζει ότι:

«1. Όλα τα κράτη μέλη απαγορεύουν στα πρόσωπα τα οποία:

— λόγω της ιδιότητάς τους ως μελών των διοικητικών, διευθυντικών και εποπτικών οργάνων του εκδότη,

2. Όταν τα πρόσωπα που αναφέρονται στην παράγραφο 1 είναι εταιρίες ή άλλα νομικά πρόσωπα, η απαγόρευση που προβλέπεται σ' αυτή την παράγραφο ισχύει για τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν στην απόφαση για τη συναλλαγή για λογαριασμό του εν λόγω νομικού προσώπου.

3. Η απαγόρευση της παραγράφου 1 εφαρμόζεται σε κάθε απόκτηση ή εκχώρηση κινητών αξιών που διενεργείται με την παρέμβαση προσώπου που ενεργεί κατ' επάγγελμα ως ενδιάμεσος.

Κάθε κράτος μέλος μπορεί να προβλέψει ότι η απαγόρευση αυτή δεν εφαρμόζεται ως προς την απόκτηση ή εκχώρηση κινητών αξιών που πραγματοποιούνται εκτός μιας αγοράς, όπως ορίζεται στο άρθρο 1, παράγραφος 2, στο τέλος, και χωρίς την παρέμβαση του κατ' επάγγελμα ενδιάμεσου.

γνώσει τους, κατέχουν μια εμπιστευτική πληροφορία η οποία δεν μπορεί να προέρχεται άμεσα ή έμμεσα, παρά μόνον από πρόσωπο που αναφέρεται στο ως άνω άρθρο 2.

[...]

8. Το άρθρο 3 της οδηγίας 89/592 επιβάλλει στα κράτη μέλη να απαγορεύουν στα πρόσωπα που εμπίπτουν στην κατά το άρθρο 2 της οδηγίας αυτής απαγόρευση, τα οποία είναι κάτοχοι εμπιστευτικής πληροφορίας:

α) να ανακοινώνουν αυτή την εμπιστευτική πληροφορία σε τρίτο, εκτός εάν ενεργούν εντός του συνηθούς πλαισίου άσκησης της εργασίας, του επαγγέλματος ή των καθηκόντων τους·

β) να συνιστούν σε τρίτο, βάσει αυτής της εμπιστευτικής πληροφορίας, να αποκτήσει ή να εκχωρήσει ο ίδιος ή μέσω άλλου κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγματεύσεως στις εγχώριες αγορές κινητών αξιών, όπως αυτές ορίζονται στο άρθρο 1, σημείο 2, στο τέλος.»

9. Το άρθρο 4 της οδηγίας 89/592 ορίζει ότι τα κράτη μέλη επιβάλλουν την κατά το άρθρο 2 της οδηγίας αυτής απαγόρευση σε όλα επίσης τα πρόσωπα, πέραν των όσων αναφέρονται στο άρθρο αυτό, τα οποία, εν

10. Το άρθρο 6 της οδηγίας επιτρέπει στα κράτη μέλη να θεσπίσουν αυστηρότερες διατάξεις από τις προβλεπόμενες στην οδηγία ή συμπληρωματικές διατάξεις, υπό τον όρο ότι οι διατάξεις αυτές θα είναι γενικής εφαρμογής.

11. Στην ενδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592 διευκρινίζεται ότι «αφού η απόκτηση ή η εκχώρηση κινητών αξιών προϋποθέτει αναγκαστικά ότι ο αποκτών ή ο εκχωρών έχει προηγουμένως αποφασίσει να προβεί σ' αυτή την πράξη, η εκτέλεση της απόκτησης ή της εκχώρησης αυτής δεν αποτελεί αυτή καθ' εαυτή χρησιμοποίηση εμπιστευτικής πληροφορίας».

12. Στη δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592 υπενθυμίζεται ότι «η διενέργεια πράξεων από πρόσωπο που κατέχει εμπιστευτική πληροφορία σημαίνει ότι γίνεται εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας» και ότι, επομένως, «θα πρέπει να θεωρηθεί πως δεν αποτελεί αυτή καθ' εαυτή χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών [...] η διενέργεια πράξεων με μοναδικό σκοπό τη σταθεροποίηση της τιμής νεοεκδιδόμενων ή διαπραγματευσίμων κινητών αξιών στα πλαίσια μιας δεύτερης προσφοράς».

B — Η εθνική νομοθεσία

13. Το προεδρικό διάταγμα 53/1992 για τις πράξεις προσώπων που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών σε συμμόρφωση προς την οδηγία 89/592 (στο εξής: διάταγμα 53/1992), που ίσχυε κατά τον κρίσιμο χρόνο, ορίζει, στο άρθρο 1, ότι έχει ως σκοπό την προσαρμογή της νομοθεσίας για τα Χρηματιστήρια Αξιών προς τις διατάξεις της ως άνω οδηγίας.

14. Τα άρθρα 2, 3, 4 και 5 του διατάγματος 53/1992 επαναλαμβάνουν, αντιστοίχως, τα άρθρα 1, 2, 3 και 4 της οδηγίας 89/592.

15. Το διάταγμα 53/1992 δεν περιλαμβάνει διατάξεις προσδίδουσες ευρύτερο περιεχόμενο στις έννοιες και τις απαγορεύσεις της οδηγίας 89/592. Συνεπώς, η Ελληνική Δημοκρατία δεν έκανε χρήση της δυνατότητας που προβλέπει το άρθρο 6 της οδηγίας 89/592.

16. Το άρθρο 11 του διατάγματος 53/1992 προβλέπει ότι σε περίπτωση παραβάσεως των διατάξεων του άρθρου 3, παράγραφοι 1 και 2, και των άρθρων 4 και 5 αυτού, εκτός των κυρώσεων που προβλέπονται στο άρθρο 30, παράγραφοι 1 και 3, του νόμου 1806/1988, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς επιβάλλει πρόστιμο ύψους τουλάχιστον 10 εκατομμυρίων δραχμών και μέχρι ενός δισεκατομμυρίου δραχμών ή ύψους ίσο

προς το πενταπλάσιο του οφέλους που απεκόμισε ο εκμεταλλευόμενος τις εμπιστευτικές πληροφορίες.

17. Το άρθρο 30 του ίδιου νόμου προβλέπει, επίσης, την επιβολή ποινικών κυρώσεων στους κατόχους εμπιστευτικών πληροφοριών που τις χρησιμοποιούν κατά τρόπο παράνομο.

18. Επίσης, το άρθρο 34 του νόμου 3632/1928 επιβάλλει ποινή φυλάκισεως και χρηματική ποινή μέχρι 50 000 δραχμές ή μία εκ των ποινών αυτών σε όποιον επί σκοπώ αθεμίτου ωφελείας μεταχειρίζεται μέσα επιτήδεια προς παραπλάνηση του κοινού χάριν επηρεασμού των τιμών του χρηματιστηρίου.

19. Ο νόμος 1969/1991 ορίζει, επίσης, στο άρθρο 72, παράγραφος 1, ότι όποιος διασπείρει εν γνώσει του ψευδείς ή ανακριβείς πληροφορίες, διά του Τύπου ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο, οι οποίες δύνανται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων κινητών αξιών εισηγμένων σε Χρηματιστήρια Αξιών, τιμωρείται με φυλάκιση και με χρηματική ποινή μέχρι εκατό εκατομμυρίων δραχμών.

20. Τέλος, το άρθρο 76, παράγραφος 10, του νόμου αυτού προβλέπει ότι, με την επιφύλαξη της εφαρμογής των οικείων

ποινικών διατάξεων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει πρόστιμο μέχρι ύψους εκατό εκατομμυρίων δραχμών σε επιχειρήσεις που παραβαίνουν διατάξεις της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς ή αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

III — Η διαφορά της κύριας δίκης και το προδικαστικό ερώτημα

21. Στις αρχές του έτους 1996, ο Χ. Γεωργάκης και τα μέλη της οικογένειάς του, που το αιτούν δικαστήριο αποκαλεί ως «ομάδα Γεωργάκη», κατείχαν την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρίας Παρνασσός. Η Παρνασσός και η θυγατρική της, η εταιρία Σύριος ΑΒΕΕ, κατείχαν την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρίας ΑΤΕΜΚΕ. Τα περισσότερα μέλη της ομάδας Γεωργάκη ήταν μέλη των διοικητικών συμβουλίων των εταιριών Παρνασσός και ΑΤΕΜΚΕ των οποίων ήταν διευθυντικά στελέχη.

22. Τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη αποφάσισαν να στηρίξουν τη μετοχή της εταιρίας Παρνασσός, κατόπιν προτάσεως των οικονομικών τους συμβούλων. Για να εξασφαλίσουν την κατά την ελληνική νομοθεσία απαιτούμενη πλειοψηφία για τη λήψη της σχετικής αποφάσεως στη γενική συνέλευση της εταιρίας, συμφώνησαν την αγορά του 75 % των μετοχών αυτής της εταιρίας, προκειμένου να επιβάλουν την απόφαση αυτή στους λοιπούς μετόχους.

23. Μεταξύ των μηνών Μαΐου και Δεκεμβρίου 1996, τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη πραγματοποίησαν συναλλαγές επί μετοχών των εταιριών Παρνασσός και ΑΤΕΜΚΕ. Πώλησαν στην εταιρία Παρνασσός μετοχές της ΑΤΕΜΚΕ και αγόρασαν, με τη ρευστότητα που απέκτησαν, μετοχές της Παρνασσός. Η εταιρία Παρνασσός πώλησε, τον μήνα Οκτώβριο του 1996, 835 000 μετοχές της εταιρίας ΑΤΕΜΚΕ στη Merrill Lynch Capital Markets plc. με ρήτρα επαναγοράς η οποία δεν δηλώθηκε στην αγορά. Η πράξη αυτή έδωσε τη δυνατότητα στην Παρνασσός να χρηματοδοτήσει, βραχυπροθέσμως, την αγορά ιδίων μετοχών, με ενέχυρο μετοχές της θυγατρικής της ΑΤΕΜΚΕ.

24. Η ελληνική επιτροπή κεφαλαιαγοράς επέβαλε στον Χ. Γεωργάκη πρόστιμο συνολικού ύψους 70 εκατομμυρίων δραχμών με την αιτιολογία ότι διενήργησε τις περιγραφείσες στο προηγούμενο σημείο συναλλαγές ως κάτοχος εμπιστευτικής πληροφορίας, την οποία απέκτησε είτε άμεσα, ως μέτοχος και μέλος του διοικητικού συμβουλίου των ως άνω εταιριών, είτε έμμεσα, από λοιπά πρόσωπα που κατείχαν διοικητικές ή διευθυντικές θέσεις στις εταιρίες αυτές, κατά παράβαση των διατάξεων του άρθρου 3, παράγραφος 1, και των άρθρων 4 και 5 του διατάγματος 53/1992. Κατά της πράξεως ταμιακής βεβαιώσεως ο Χ. Γεωργάκης άσκησε ανακοπή.

25. Πρωτοδίκως, το Διοικητικό Πρωτοδικείο Λιβαδειάς έκρινε ότι ο Χ. Γεωργάκης εκμεταλλεύθηκε εμπιστευτική πληροφορία σχετική με τις πράξεις που διενήργησαν τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη με σκοπό την

τεχνητή διόγκωση του όγκου των συναλλαγών των μετοχών της εταιρίας Παρνασσός, προκειμένου να δώσουν μια αναληθή εικόνα της τιμής της μετοχής, αναντίστοιχη με αυτήν που θα διαμορφωνόταν χωρίς τις συναλλαγές αυτές. Συνεπώς, το Διοικητικό Πρωτοδικείο επιβεβαίωσε το πρόστιμο που είχε επιβάλει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

σώπων δεν μπορεί να θεωρηθεί, αυτή καθ' εαυτή, ως καρπός εκμετάλλευσης εμπιστευτικής πληροφόρησης, οι μεθοδεύσεις του εκκαλούντος με τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας αυτής και του διατάγματος 53/1992.

26. Επιληφθέν εφέσεως του Χ. Γεωργάκη, το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς έκανε δεκτή την έφεση, εξαφάνισε την πρωτόδικη απόφαση και ακύρωσε την πράξη βεβαιώσεως του προστίμου.

28. Η αρμόδια φορολογική αρχή άσκησε αναίρεση κατά της αποφάσεως αυτής ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας.

27. Το δικαστήριο αυτό έκρινε ότι η επιβολή προστίμου είναι παράνομη, διότι οι διατάξεις της οδηγίας 89/592, η οποία μεταφέρθηκε στην εσωτερική έννομη τάξη με το διάταγμα 53/1992, αφορούν σε πράξεις που διενεργούνται από κατόχους εμπιστευτικών πληροφοριών με τρίτους επενδυτές και προϋποθέτουν εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης, τέτοια δε εκμετάλλευση δεν νοείται στην περίπτωση της προσυεννοημένης μεταξύ δύο προσώπων απόκτησης ή εκχώρησης μεγάλου πακέτου μετοχών, εφόσον αμφότεροι οι συναλλασσόμενοι είναι εν γνώσει του σκοπού και των δεδομένων με βάση τα οποία γίνεται η παραπάνω συναλλαγή. Κατά συνέπεια, το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς έκρινε ότι, εφόσον η προσυεννοημένη απόκτηση ή εκχώρηση μεγάλου πακέτου μετοχών μεταξύ δύο προ-

29. Από τα στοιχεία που περιέχονται στη διάταξη του Συμβουλίου της Επικρατείας περί παραπομπής προκύπτει ότι οι συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ των μελών της ομάδας Γεωργάκη είχαν συμφωνηθεί εκ των προτέρων και ότι τα μέλη της ομάδας αυτής ε γνώριζαν ότι οι διακυμάνσεις της τιμής της μετοχής της εταιρίας Παρνασσός οφείλονταν σε τεχνητή ζήτηση που είχαν οι ίδιοι δημιουργήσει με μεγάλης εκτάσεως χρηματοδότηση που εξασφάλισαν με διάφορες μεθόδους.

30. Όσον αφορά τον χαρακτηρισμό των επίμαχων πράξεων ως εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών, το αιτούν δικαστήριο κρίνει ότι η ερμηνεία των διατάξεων της οδηγίας 89/592, περί της οποίας ανέκυψε ζήτημα στην κύρια δίκη, δεν στερείται ευλόγων αμφιβολιών, ιδίως ως προς την έννοια της εμπιστευτικής πληροφορίας και του κατόχου εμπιστευτικών πληροφοριών,

καθώς και ως προς την κατά συνέπεια απαγόρευση διενεργείας ορισμένων πράξεων. Υπό τις συνθήκες αυτές, το Συμβούλιο της Επικρατείας αποφάσισε να αναστείλει τη διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο το ακόλουθο προδικαστικό ερώτημα:

«Στην περίπτωση που διενεργούνται μεταξύ προσώπων ή ομάδων προσώπων, εχόντων κάποια από τις ιδιότητες του άρθρου 2 παράγραφος 1 της Οδηγίας 89/592/ΕΟΚ [...], προσυνηνομημένες χρηματιστηριακές συναλλαγές που απολήγουν στην ανατίμηση ή τεχνητή διόγκωση της τιμής των μεταβιβαζομένων κινητών αξιών, οι διενεργούντες τις ως άνω συναλλαγές θεωρούνται ή μη κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών, κατά την έννοια των άρθρων 1 και 2 της παραπάνω Οδηγίας, ώστε οι πράξεις τους αυτές να εμπίπτουν στη θεσπιζόμενη με τα άρθρα 2, 3 και 4 της αυτής Οδηγίας απαγόρευση εκμεταλλεύσεως εμπιστευτικών πληροφοριών;»

IV — Η ενώπιον του Δικαστηρίου διαδικασία

31. Ο αναιρεσίβλητος της κύριας δίκης, η Ελληνική Κυβέρνηση, η Ιταλική Κυβέρνηση και η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κατέθεσαν γραπτές παρατηρήσεις ενώπιον του Δικαστηρίου, σύμφωνα με το άρθρο 23 του Οργανισμού του Δικαστηρίου. Αυτοί οι μετέχοντες στη διαδικασία ανέπτυξαν και προφορικώς τις παρατηρήσεις τους κατά τη συνεδρίαση της 13ης Ιουλίου 2006, πλην της Ιταλικής Κυβερνήσεως, η οποία δεν εκπροσωπήθηκε.

V — Ανάλυση του προδικαστικού ερωτήματος

32. Προκαταρκτικώς, επιβάλλεται να τονιστούν ορισμένα στοιχεία που μονίμως επαναλαμβάνονται, τόσο στο προδικαστικό ερώτημα όσο και στη διάταξη παραπομπής.

33. Πρώτον, τα πραγματικά περιστατικά της υποθέσεως, τα οποία έλαβαν χώρα το 1996, ανάγονται στη περίοδο ισχύος της οδηγίας 89/592 και της ελληνικής νομοθεσίας που τη μετέφερε στην εσωτερική έννομη τάξη. Επομένως, το Δικαστήριο δεν καλείται ευθέως να ερμηνεύσει τις διατάξεις της οδηγίας 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)³, η οποία τέθηκε σε ισχύ στις 12 Απριλίου 2003, καταργώντας, από της ημέρας αυτής, την οδηγία 89/592, σύμφωνα με τα άρθρα 20 και 21 αυτής.

34. Δεύτερον, δεν αμφισβητείται ότι τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη εμπίπτουν στο πεδίο προσωπικής εφαρμογής της οδηγίας 89/592 και της εθνικής νομοθεσίας περί μεταφοράς της, είτε ως εκ της ιδιότητάς τους ως μέλη των διοικητικών και διευθυντικών οργάνων

3 — ΕΕ L 96, σ. 16.

των εταιριών Παρνασσός και ΑΤΕΜΚΕ, είτε λόγω της συμμετοχής τους στο κεφάλαιο των εν λόγω εταιριών.

35. Τρίτον, οι πράξεις που απετέλεσαν αντικείμενο των επίμαχων στην κύρια δίκη συναλλαγών αφορούν πράγματι κινητές αξίας, κατά τον ορισμό που δίδεται στο άρθρο 1, παράγραφος 2, της οδηγίας 89/592.

36. Τέλος, από τα πραγματικά περιστατικά που εξέθεσε το αιτούν δικαστήριο προκύπτει ότι οι μεταξύ των συγκεκριμένων προσώπων προσυμφωνημένες πράξεις απέβλεπαν στην τεχνητή αύξηση της τιμής των υπό διαπραγμάτευση κινητών αξιών.

37. Μετά τις διευκρινίσεις αυτές, διαπιστώνεται ότι με το ερώτημα που υπέβαλε το αιτούν δικαστήριο ζητεί ουσιαστικά από το Δικαστήριο να διευκρινίσει αν πρόσωπα δυνάμει να θεωρηθούν ως κατέχοντα εμπιστευτικές πληροφορίες, κατά την έννοια της οδηγίας 89/592, κατέχουν και εκμεταλλεύονται προνομιακή πληροφορία, κατά την έννοια αυτής της οδηγίας, επειδή συνάπτουν προσυμφωνημένες χρηματιστηριακές πράξεις συνεπαγόμενες τεχνητή αύξηση της τιμής των πωλουμένων κινητών αξιών.

38. Επιβάλλεται πρωτίστως να τονιστεί ότι η οδηγία δεν απαγορεύει, αυτή καθ' εαυτή, την κατοχή εμπιστευτικών πληροφοριών από τα

κατά το άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592 πρόσωπα, αλλά την εν γνώσει τους εκμετάλλευση αυτών των εμπιστευτικών πληροφοριών⁴. Άλλωστε, το Δικαστήριο το έχει υπογραμμίσει στην απόφαση Verdonck κ.λπ.⁵

39. Όπως, ιδίως, προκύπτει από το άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592, η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας προϋποθέτει αναγκαστικώς το υπαρκτό αυτής της πληροφορίας. Συνεπώς, η εμπιστευτική πληροφορία πρέπει να υφίσταται πριν από την εκμετάλλευσή της. Επομένως, μια εμπιστευτική πληροφορία μπορεί να την εκμεταλλευτεί μόνον όποιος τη γνωρίζει εκ των προτέρων, ανεξαρτήτως του αν αυτός περιλαμβάνεται στην καλούμενη «πρωταρχική» ομάδα προσώπων, έχει, δηλαδή, μία από τις ιδιότητες που απαριθμεί το άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592 ή αν απέκτησε «δευτερογενώς» γνώση αυτής, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 4 της οδηγίας αυτής.

40. Οι μετέχοντες στη διαδικασία που κατέθεσαν παρατηρήσεις ενώπιον του Δικαστηρίου διατυπώνουν αντικρουόμενες απόψεις ως προς το αν άτομα που διενεργούν πράξεις όπως αυτές για τις οποίες πρόκειται στην κύρια δίκη κατέχουν εμπιστευτική πληροφορία, κατά την έννοια της οδηγίας 89/592, την εκμετάλλευση της οποίας απαγορεύει η οδηγία αυτή.

⁴ — Άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592.

⁵ — Απόφαση της 3ης Μαΐου 2001, C-28/99, Verdonck κ.λπ. (Συλλογή 2001, σ. I-3399, σκέψη 29).

41. Τόσο κατά τον Χ. Γεωργάκη, αναιρεσίβλητο της κύριας δίκης, όσο και κατά την Επιτροπή, κατάσταση όπως αυτή της κύριας δίκης δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 89/592.

42. Κατά τον Γεωργάκη, σκοπός της οδηγίας 89/592 είναι να αποκλείσει το ενδεχόμενο άτομα τα οποία, λόγω των καθηκόντων τους, κατέχουν εμπιστευτική πληροφορία να την εκμεταλλευθούν προς όφελός τους και εις βάρος τρίτων με τους οποίους συναλλάσσονται. Επομένως, μια από τις προϋποθέσεις εφαρμογής αυτών των διατάξεων είναι ο κάτοχος εμπιστευτικής πληροφορίας να συναλλάσσεται με κάποιον ο οποίος αγνοεί την πληροφορία αυτή. Τούτο δεν συμβαίνει στην υπόθεση της κύριας δίκης. Πράγματι, στην υπόθεση αυτή, όλοι οι συναλλασσόμενοι που διενήργησαν τη συγκεκριμένη πράξη μοιράζονται τη γνώση της πληροφορίας αυτής, αλλά είναι και δημιουργοί μιας πληροφορίας που αφορά χρηματιστηριακό τίτλο. Επομένως, αφενός, η πληροφορία αυτή παύει να είναι εμπιστευτική ως προς αυτούς και, αφετέρου, η γνώση της εμπιστευτικής πληροφορίας εκ μέρους του ενός δεν μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο εκμεταλλεύσεως της εις βάρος του άλλου.

43. Η Επιτροπή υποστηρίζει ότι από τα πραγματικά περιστατικά, όπως αυτά εκτίθενται στην διάταξη του αιτούντος δικαστηρίου, δεν προκύπτει ότι οι εμπιστευτικές πληροφορίες παρακίνησαν τα μέλη της ομάδας Γεωργάκη να συνάψουν τις συγκεκριμένες πράξεις. Αντιθέτως, επισημαίνει ότι οι πράξεις αυτές τελέστηκαν βάσει της αποφάσεως που είχε λάβει η ομάδα Γεωργάκη να στηρίξει την τιμή της μετοχής της εταιρίας Παρνασσός, κατόπιν προτάσεως των οικονομικών της συμβούλων. Επομένως, οι πράξεις αυτές δεν συνιστούν,

αυτές καθ' εαυτές, χρήση εμπιστευτικής πληροφορίας. Η Επιτροπή προσθέτει ότι πράξεις στηριζόμενες στην απόφαση ορισμένων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου του εκδότη ενός τίτλου να στηρίξουν τη χρηματιστηριακή τιμή του τίτλου αυτού εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2003/6, καθόσον αυτή αφορά τις πράξεις χειραγωγήσεως της αγοράς. Η οδηγία αυτή, όμως, δεν έχει εφαρμογή εν προκειμένω.

44. Αντιθέτως, η Ελληνική και Ιταλική Κυβέρνηση υποστηρίζουν ότι κατάσταση όπως αυτή της κύριας δίκης εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 89/592.

45. Η Ελληνική Κυβέρνηση υπογραμμίζει το γεγονός ότι η συνεννοημένη αγοραπωλησία μετοχών της αυτής εταιρίας ή οι εικονικές αγοραπωλησίες μεταξύ των ιδίων προσώπων με στόχο την αύξηση της εμπορευσιμότητας και της τιμής των μετοχών αποτελεί κρίσιμη σημασίας πληροφορία, η εκμετάλλευση της οποίας μπορεί να επιφέρει καίριο πλήγμα στην πληροφοριακή αξιοπιστία της αγοράς. Το κρίσιμο στοιχείο εσωτερικής πληροφορίας που κατέχουν τα μέλη μιας συμπράττουσας ομάδας είναι ότι η τρέχουσα τιμή του συγκεκριμένου τίτλου είναι αποτέλεσμα τεχνητής διόγκωσης της ζήτησης από τα ίδια τα μέλη της ομάδας και όχι αποτέλεσμα ευνοϊκής εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών της συγκεκριμένης εταιρίας ή έστω νέων θετικών για την εταιρία προοπτικών μεταβολής των οικονομικών μεγεθών της, ούτε είναι φυσικά αποτέλεσμα αύξησης της εμπορευσιμότητας του εισηγμένου στο Χρηματιστήριο τίτλου. Κατά την Ελληνική Κυβέρνηση

ση, η έννοια της κατοχής εμπιστευτικής πληροφορίας περιλαμβάνει όχι μόνον την απόκτησή της, αλλά και τη δημιουργία της. Η εφαρμογή της νομοθεσίας περί καταχρήσεως εμπιστευτικών πληροφοριών δεν αποκλείεται όταν οι εκμεταλλεζόμενοι την εμπιστευτική πληροφορία συνιστούν οι ίδιοι την πηγή της. Κατά την προφορική διαδικασία, η Ελληνική Κυβέρνηση προσέθεσε ότι κατάσταση όπως αυτή της κύριας δίκης θα μπορούσε να εμπίπτει τόσο στην εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας όσο και στη χειραγώγηση της αγοράς.

46. Η Ιταλική Κυβέρνηση υποστηρίζει, ουσιαστικώς, ότι, λαμβανομένου υπόψη του σκοπού της οδηγίας 89/592, που είναι η διασφάλιση της μεγαλύτερης δυνατής διαφάνειας στη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και η ίση μεταχείριση των επενδυτών, τα πρόσωπα τα οποία αποφάσισαν τη διενέργεια πράξεως ή σειράς πράξεων προς τεχνητή στήριξη της τιμής ενός χρηματιστηριακού τίτλου πρέπει, επίσης, να περιληφθούν στον κύκλο των κατόχων της σχετικής πληροφορίας, δηλαδή του σχεδίου προσυνηνομημένης πωλήσεως και αγοράς κινητών αξιών με σκοπό την τεχνητή στήριξη εισηγμένου στο Χρηματιστήριο τίτλου, εν αγνοία του κοινού. Το σχέδιο αυτό συνιστά αναγκαστικώς, κατά την άποψη της κυβέρνησεως αυτής, εμπιστευτική πληροφορία κατά την έννοια της οδηγίας 89/592, η εκμετάλλευση της οποίας απαγορεύεται.

47. Πρέπει, επίσης, να επισημανθεί ότι όσοι έλαβαν μέρος στην προφορική διαδικασία συμφωνούν στον χαρακτηρισμό των πράξεων στις οποίες προέβη η ομάδα Γεωργάκη ως «painting the tape».

48. Στους χρηματοπιστωτικούς και χρηματιστηριακούς κύκλους, η πρακτική αυτή ορίζεται, κατά κανόνα, ως εκείνη με την οποία ορισμένοι επενδυτές προβαίνουν σε μεταξύ τους συναλλαγές ορισμένων κινητών αξιών, δημιουργώντας την εντύπωση αυξημένου όγκου συναλλαγών και σημαντικού ενδιαφέροντος των επενδυτών για τις αξίες αυτές, που δύναται να παρακινήσει τρίτους επενδυτές να αγοράσουν τις κινητές αυτές αξίες προκαλώντας, με τον τρόπο αυτό, αύξηση της τιμής των αξιών αυτών⁶.

49. Για τους εκτιθέμενους στα κατωτέρω σημεία των προτάσεών μου λόγους κλίνω προς την άποψη ότι, με βάση τα γνωστά πραγματικά στοιχεία, κατάσταση όπως αυτή στην οποία αναφέρεται το αιτούν δικαστήριο δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 89/592.

50. Επισημαίνεται ότι το άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 89/592 απαγορεύει την εν γνώσει εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών. Κατά την άποψή μου, «η εν γνώσει εκμετάλλευση» εμπιστευτικής πληροφορίας προϋποθέτει ότι συντρέχουν δύο διακριτά στοιχεία: αφενός, ένα άυλο στοιχείο και, αφετέρου, ένα υλικό στοιχείο. Το άυλο στοιχείο συνίσταται στην πρόθεση ή την απόφαση της εν γνώσει εκμεταλλεύσεως πληροφορίας της οποίας είναι γνωστός ο

6 — Βλ., ιδίως, τους ορισμούς που δίδονται στους διαδικτυακούς τόπους www.investorwords.com και www.investopedia.com.

εμπιστευτικός χαρακτήρας. Το υλικό στοιχείο συνίσταται στην εφαρμογή αυτής της προθέσεως ή αυτής της αποφάσεως με την πραγματοποίηση αγοραπωλησιών κινητών αξιών, είτε άμεσα είτε μέσω ενός χρηματοπιστωτικού μεσολαβητή⁷.

κατά την έννοια της οδηγίας 89/592. Δεν προκύπτει, επίσης, από τη διάταξη παραπομπής ότι η πρόταση των οικονομικών συμβούλων της ομάδας Γεωργάκη υποβλήθηκε κατόπιν εμπιστευτικής πληροφόρησης, κατά την έννοια της οδηγίας αυτής.

51. Στο πλαίσιο αυτό, επειδή, όπως υπογράμμισα στο σημείο 39 των προτάσεών μου, η ύπαρξη της εμπιστευτικής πληροφορίας προηγείται, εξ ορισμού, της εκμεταλλεύσεως της πληροφορίας αυτής, η εμπιστευτική πληροφορία πρέπει να προηγείται τόσο του άυλου στοιχείου της εκμεταλλεύσεως αυτής της πληροφορίας, δηλαδή της προθέσεως ή της αποφάσεως εκμεταλλεύσεως της πληροφορίας, όσο και του υλικού της στοιχείου, δηλαδή της εφαρμογής στην πράξη της προθέσεως αυτής ή της αποφάσεως.

52. Σύμφωνα, όμως, με τα εκτιθέμενα στη διάταξη παραπομπής πραγματικά στοιχεία, η απόφαση που έλαβε στις αρχές του έτους 1996 η ομάδα Γεωργάκη να προβεί στις πράξεις τις σκοπούσες στην «στήριξη» της τιμής των μετοχών της εταιρίας Παρνασσός ελήφθη κατόπιν προτάσεως των οικονομικών της συμβούλων. Ελλείπει άλλων διευκρινιστικών στοιχείων ως προς τα πραγματικά περιστατικά, δεν προκύπτει ότι η απόφαση των μελών της ομάδας Γεωργάκη ελήφθη βάσει εμπιστευτικής πληροφορίας,

53. Επομένως, σε περίπτωση όπως αυτή της κύριας δίκης, τα πρόσωπα τα οποία πρόβησαν στις επίμαχες πράξεις δεν ευρίσκοντο σε κατάσταση δυνάμενη να χαρακτηρισθεί ως εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας, καθόσον από τα πραγματικά περιστατικά που εξέθεσε το αιτούν δικαστήριο δεν είναι δυνατός ο εντοπισμός της εμπιστευτικής πληροφορίας που τους παρακίνησε στη διενέργεια αυτών των πράξεων.

54. Εξάλλου, δεν είναι πειστική η άποψη των κυβερνήσεων που κατέθεσαν παρατηρήσεις στο πλαίσιο της παρούσας διαδικασίας, οι οποίες, ουσιαστικώς, υποστήριξαν ότι η απόφαση των μελών της ομάδας Γεωργάκη να προβούν στη διενέργεια πράξεων με σκοπό την τεχνητή στήριξη της τιμής των μετοχών εν αγνοία του κοινού συνιστά, αυτή καθ' εαυτή, εμπιστευτική πληροφορία η εκμετάλλευση της οποίας απαγορεύεται.

7 — Δεν έχει, σχετικώς, σημασία αν τα δύο αυτά στοιχεία άυλο και υλικό συντρέχουν σε χρόνους μη απέχοντες πολύ μεταξύ τους ή ακόμα ταυτοχρόνως. Επίσης, το άυλο στοιχείο της εκμεταλλεύσεως μιας πληροφορίας ως προς την οποία υπάρχει επίγνωση του εμπιστευτικού χαρακτήρα της δεν συνεπάγεται την πρόθεση αποκομισέως κέρδους.

55. Πράγματι, νομίζω ότι η άποψη ότι αυτή καθ' εαυτή η απόφαση των μελών της ομάδας Γεωργάκη να προβούν στη διενέρ-

γεια των πράξεων περί των οποίων πρόκειται στη κύρια δίκη συνιστά, αυτή καθ' εαυτή, εμπιστευτική πληροφορία έρχεται σε αντίθεση με το πνεύμα της ενδέκατης και δωδέκατης αιτιολογικής σκέψεως της οδηγίας 89/592.

56. Υπενθυμίζω ότι, κατά την ενδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592, «αφού η απόκτηση ή η εκχώρηση κινητών αξιών προϋποθέτει αναγκαστικά ότι ο αποκτητών ή ο εκχωρών έχει προηγουμένως αποφασίσει να προβεί σ' αυτήν την πράξη, η εκτέλεση της απόκτησης ή της εκχώρησης αυτής δεν αποτελεί καθ' εαυτή χρησιμοποίηση εμπιστευτικής πληροφορίας».

57. Στη δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592, εξάλλου, υπογραμμίζεται ότι «η διενέργεια πράξεων από πρόσωπο που κατέχει εμπιστευτική πληροφορία σημαίνει ότι γίνεται εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας» και ότι, κατά συνέπεια, «θα πρέπει να θεωρηθεί πως η διενέργεια πράξεων με μοναδικό σκοπό την σταθεροποίηση της τιμής νεοεκδιδόμενων ή διαπραγματευόμενων κινητών αξιών στα πλαίσια μιας δεύτερης προσφοράς δεν αποτελεί αυτή καθ' εαυτή χρήση εμπιστευτικής πληροφορίας».

58. Κατά την άποψή μου, οι δύο αυτές αιτιολογικές σκέψεις πρέπει να ερμηνευθούν υπό την έννοια ότι, στις δύο εκτεθείσες

περιπτώσεις, η προηγηθείσα απόφαση διενέργειας των σχετικών πράξεων δεν μπορεί, αυτή καθ' εαυτή, να θεωρηθεί ως εμπιστευτική πληροφορία.

59. Η υποστήριξη της αντίθετης άποψης θα παρεμπόδιζε τους επενδυτές, τις εταιρίες που εκδίδουν κινητούς τίτλους ή τα όργανα των εταιριών αυτών να υλοποιήσουν τις αποφάσεις τους περί διενέργειας των συγκεκριμένων πράξεων, καθόσον οι πράξεις τους θα εβαρύνοντο με την κατ' αρχήν υπόνοια ότι συνιστούν εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας. Μια τέτοια ερμηνεία ασφαλώς θα απέβαινε εις βάρος της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς κινητών αξιών. Ασφαλώς, όμως, δεν είναι αυτός ο επιδιωκόμενος με την οδηγία 89/592 σκοπός.

60. Βεβαίως, μια κατάσταση όπως αυτή περί της οποίας πρόκειται στην κύρια δίκη δεν μπορεί να εξομοιωθεί πλήρως με τις καταστάσεις στις οποίες αναφέρονται η ενδέκατη και η δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592.

61. Εντούτοις, δεν νομίζω ότι περιοριζόμενος στη μεία των δύο αυτών καταστάσεων στην ενδέκατη και δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592, ο κοινοτικός νομοθέτης εξέφρασε τη βούληση ότι, εξ

αντιδιαστολής, σε όλες τις άλλες περιπτώσεις, περιλαμβανομένης μιας καταστάσεως όπως αυτή περί της οποίας πρόκειται στην κύρια δίκη, η προηγούμεως λαμβανόμενη απόφαση υλοποίησεως πράξεων σχετικών με κινητές αξίες μπορεί, αυτή καθ' εαυτή, να θεωρηθεί ως εμπιστευτική πληροφορία.

62. Δεν είναι, επομένως, πειστική η σχετική άποψη της Ιταλικής Κυβερνήσεως, κατά την οποία, αναφερόμενη στην απόκτηση «ή» την εκχώρηση κινητών αξιών, η ενδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592 δεν καλύπτει τις περιπτώσεις στις οποίες λαμβάνει χώρα σειρά χρηματιστηριακών πράξεων, επομένως δε, θα έπρεπε, για τον λόγο αυτό, να θεωρηθεί ότι οι πράξεις στις οποίες προέβη η ομάδα Γεωργιάκη συνιστούν εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας. Πράγματι, η χρήση του διαζευκτικού «ή» στην ενδέκατη αυτή αιτιολογική σκέψη δεν νομίζω ότι αποκλείει, αλλά ότι μάλλον παραθέτει ως παράδειγμα, όπως προφανώς αποδεικνύει η χρήση, στον πληθυντικό, του όρου «πράξεων», στη δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας αυτής.

63. Επιπροσθέτως, το γεγονός ότι οι πράξεις αυτές είχαν προσυμφωνηθεί δεν νομίζω ότι μπορεί να οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι η απόφαση της ομάδας Γεωργιάκη πρέπει να θεωρηθεί ως εμπιστευτική πληροφόρηση. Πράγματι, το κριτήριο του εκ των προτέρων προγραμματισμού χρηματιστηριακών πράξεων ισχύει, εν πάση περιπτώσει, και για την περίπτωση στην οποία σκοπεύεται (πράγματι) σταθεροποίηση της τιμής κινητών αξιών,

στην οποία ακριβώς αναφέρεται η δωδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592.

64. Αντιθέτως, θεωρώ ότι σκοπός της ενδέκατης και της δωδέκατης αιτιολογικής σκέψεως της οδηγίας 89/592 είναι η διά παραδειγμάτων υποστήριξη της θέσεως ότι η προηγούμενη απόφαση διενέργειας πράξεων επί κινητών αξιών δεν συνιστά, αυτή καθ' εαυτή, εμπιστευτική πληροφορία.

65. Μπορεί, πάντως, μια τέτοια απόφαση να στοιχειοθετεί το στοιχείο της προθέσεως εκμεταλλεύσεως μιας εμπιστευτικής πληροφορίας, εφόσον μια τέτοια απόφαση στηρίζεται στην πληροφορία αυτή. Εξάλλου, όσον αφορά χρονικώς επιμερισμένες πράξεις, η ύπαρξη εμπιστευτικής πληροφορίας δυνατότητας να μεταβάλει την απόφαση που είχαν αρχικώς λάβει οι επενδυτές θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα ότι οι πράξεις που διενεργήθηκαν μετά την απόκτηση αυτής της πληροφορίας και οι οποίες συνιστούν χρησιμοποίηση αυτής της πληροφορίας συνιστούν εκμετάλλευση της πληροφορίας αυτής κατά την έννοια της οδηγίας 89/592.

66. Πάντως, όπως προανέφερα, με βάση τα στοιχεία που παραθέτει το αιτούν δικαστήριο δεν συντρέχει, κατά τη γνώμη μου,

περίπτωση εμπιστευτικής πληροφόρησης στην κατάσταση περί της οποίας πρόκειται στην κύρια δίκη.

σχετική με την πραγματική υπόσταση αυτής της πληροφορίας.

67. Νομίζω ότι η εκτίμηση αυτή δεν μεταβάλλεται από το επιχείρημα που προέβαλαν οι κυβερνήσεις που κατέθεσαν παρατηρήσεις στην παρούσα υπόθεση ότι οι σκοποί της διαφάνειας της αγοράς και της ίσης μεταχείρισης των επενδυτών, την επίτευξη των οποίων επιδιώκει η οδηγία 89/592, δικαιολογούν την υπαγωγή μιας καταστάσεως όπως αυτή της κύριας δίκης στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας αυτής.

69. Εξάλλου, το πεδίο εφαρμογής ενός κοινοτικού νομοθετήματος καθορίζεται, συνήθως, από τις ίδιες τις διατάξεις του και, κατ' αρχήν, δεν μπορεί να επεκτείνεται επί καταστάσεων διαφορετικών εκείνων που επροτίθετο να ρυθμίσει⁸. Εν προκειμένω, όμως, δεν προκύπτει ότι η οδηγία 89/592 σκοπούσε να ρυθμίσει κατάσταση αναγόμενη στη γνωστή ως «painting the tape» πρακτική ή, γενικότερα, στη χειραγώγηση της αγοράς.

68. Καίτοι ο κοινοτικός δικαστής προσφεύγει συχνά στη μέθοδο της τελολογικής ερμηνείας των διατάξεων των κοινοτικών νομοθετημάτων, εντούτοις, κατά την άποψή μου, δεν μπορεί, εν προκειμένω, να επεκταθεί το πεδίο ουσιαστικής εφαρμογής της οδηγίας 89/592 με βάση τους πολύ γενικούς σκοπούς που εκτίθενται στις αιτιολογικές σκέψεις αυτής της οδηγίας. Πράγματι, μολονότι η κατάσταση περί της οποίας πρόκειται στην κύρια δίκη ασφαλώς παρακωλύει την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, εντούτοις η άποψη που υποστήριξαν οι κυβερνήσεις που κατέθεσαν παρατηρήσεις στην παρούσα διαδικασία θα είχε ως αποτέλεσμα την αγνόηση των προϋποθέσεων εφαρμογής της οδηγίας 89/592, ιδίως της προϋποθέσεως εκείνης που αφορά την ύπαρξη μιας εμπιστευτικής πληροφορίας της οποίας γίνεται εκμετάλλευση, ως προς τη διάσταση αυτής τη σχετική με την ύπαρξη προθέσεως και τη

70. Επιθυμώ να τονίσω, σχετικώς, ότι με την έκδοση της οδηγίας 2003/6/EK η οποία δώκει την επίτευξη των ίδιων σκοπών διαφάνειας και ακεραιότητας της αγοράς με την οδηγία 89/592⁹, ο κοινοτικός νομοθέτης σκοπούσε, πράγματι, αντικαθιστώντας την οδηγία αυτή και περιλαμβάνοντας στο πεδίο εφαρμογής της νέας οδηγίας την καταστολή περιπτώσεων χειραγώγησης της αγοράς, στην προώθηση της εναρμονίσεων των νομοθεσιών των κρατών μελών προβλέποντας κυρώσεις για συμπεριφορές που η πείρα έδειξε ότι μπορούν να κλονίσουν την εμπιστοσύνη του κοινού και,

8 — Βλ., αναφορικά με ένα κανονισμό, απόφαση της 12ης Δεκεμβρίου 1985, 165/84, Krohn, Συλλογή 1985, σ. 3997, σκέψη 13 καθώς και την παρατιθέμενη νομολογία.

9 — Βλ., ιδίως, δεύτερη, ενδέκατη, δωδέκατη, δέκατη πέμπτη, εικοστή έβδομη, τεσσαρακοστή πρώτη και τεσσαρακοστή τρίτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 89/592.

επομένως, να θίξουν την εύρυθμη λειτουργία των αγορών¹⁰.

71. Κατά το άρθρο 1, παράγραφος 2, στοιχείο α', της οδηγίας 2003/6, συνιστούν «χειραγώγηση της αγοράς», μεταξύ άλλων, οι συναλλαγές ή οι εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών με τις οποίες διαμορφώνεται, από ένα ή περισσότερα πρόσωπα που ενεργούν από κοινού, η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο, εκτός εάν το πρόσωπο που πραγματοποίησε τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών αποδεικνύει ότι πραγματοποιήσε αυτές τις συναλλαγές ή έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών για θεμιτούς λόγους και ότι οι συναλλαγές ή εντολές είναι σύμφωνες με τις αποδεκτές πρακτικές της σχετικής οργανωμένης αγοράς. Επομένως, ο ορισμός αυτός καλύπτει, προφανώς, πρακτικές όπως αυτή του «painting the tape»¹¹.

10 — Βλ., υπ' αυτή την έννοια, δέκατη τρίτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2003/06. Βλ., επίσης, την ενδέκατη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας αυτής στην οποία τονίζεται ότι «το σημερινό κοινοτικό νομικό πλαίσιο για την προστασία της ακεραιότητας της αγοράς είναι ελλιπές».

11 — Επισημαίνεται, σχετικώς, ότι στο σχέδιο οδηγίας η Επιτροπή είχε προτείνει να συνοδευτεί ο ορισμός της «χειραγώγησης της αγοράς» με συγκεκριμένα παραδείγματα, παρατιθέμενα στο κείμενο του σχεδίου οδηγίας, προς διευκόλυνση της ερμηνείας αυτού του ορισμού. Υπό τον τίτλο «πράξεις σκοπούσες να παράσχουν ασφαλισμένη εντύπωση δραστηριότητας» του τμήματος Β του παραρτήματος περιλαμβανόταν η πρακτική του «painting the tape» [βλ., πρόταση οδηγίας COM(2001) 281 τελικό της 30ής Μαΐου 2001, σ. 25]. Κατόπιν της αντιθέσεως του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στην εφαρμογή της μεθόδου της καλούμενης «σύσταση επιτροπών», που προέβλεπε η πρόταση οδηγίας, προς τροποποίηση των διατάξεων του παραρτήματος (βλ., σχετικώς, έκθεση της οικονομικής και νομισματικής επιτροπής, του Κοινοβουλίου, έγγραφο A5/2002/69, της 27ης Φεβρουαρίου 2002), το τελικό κείμενο που υιοθέτησαν το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ενωσης δεν περιλαμβάνει κανένα παράρτημα.

72. Υπό το πρίσμα της κοινοτικής νομοθετικής διαδικασίας στον τομέα της κατάχρησης αγοράς¹², νομίζω ότι δεν μπορεί να γίνει δεκτό το επιχείρημα των κυβερνήσεων που κατέθεσαν παρατηρήσεις στην παρούσα διαδικασία, κατά το οποίο η διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής της οδηγίας 89/592 ή, κατά την ελαφρώς τροποποιημένη διατύπωση αυτής της απόψεως εκ μέρους της Ελληνικής Κυβερνήσεως κατά την προφορική διαδικασία, «η περισσότερη εύπλαστη ερμηνεία αυτού του νομοθετήματος», μπορεί να περιλάβει και την απαγόρευση πρακτικών όπως αυτές περί των οποίων πρόκειται στην κύρια δίκη.

73. Πράγματι, η ερμηνεία που προτείνουν οι κυβερνήσεις που κατέθεσαν παρατηρήσεις στο πλαίσιο της παρούσας διαδικασίας δεν λαμβάνει υπόψη τον αποσπασματικό χαρακτήρα του υφιστάμενου κατά τον χρόνο εφαρμογής της οδηγίας 89/592 κοινοτικού κανονιστικού πλαισίου, προσδίδοντας στην οδηγία αυτή περιεχόμενο δυνάμενο να θίξει την εναπομένουσα στα κράτη μέλη αρμοδιότητα να ρυθμίζουν και να επιβάλλουν κυρώσεις στις περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς.

74. Επιθυμώ, επίσης, να τονίσω ότι, κατά τον χρόνο των πραγματικών περιστατικών της κύριας δίκης, η Ελλάδα¹³, όπως και η μεγάλη πλειοψηφία των κρατών μελών, προέβλεπε ρυθμίσεις και ποινικές κυρώσεις για την καταστολή των πρακτικών χειραγώγησης της αγοράς¹⁴.

12 — Σύμφωνα με την οδηγία 2003/6, η έννοια της κατάχρησης αγοράς περιλαμβάνει τόσο πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες όσο και τη χειραγώγηση της αγοράς.

13 — Βλ. ιδίως το άρθρο 34 του νόμου 3632/1928 που παρατίθεται στο σημείο 18 των προτάσεών μου.

14 — Μόνο η Αυστρία και η Σουηδία και σε κάπως μικρότερο βαθμό οι Κάτω Χώρες, δεν προέβλεπαν, προφανώς, κυρώσεις για την καταστολή περιπτώσεων χειραγώγησης της αγοράς.

VI — Πρόταση

75. Βάσει των ανωτέρω σκέψεων, προτείνω στο Δικαστήριο να δώσει στο προδικαστικό ερώτημα του Συμβουλίου της Επικρατείας την ακόλουθη απάντηση:

«Πρόσωπα ή ομάδες προσώπων, που έχουν μια από τις κατά το άρθρο 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 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, ιδιότητες, τα οποία προβαίνουν σε προσυνηνομημένες χρηματιστηριακές πράξεις που έχουν ως αποτέλεσμα την τεχνητή αύξηση της τιμής πωλουμένων κινητών αξιών, δεν πρέπει να θεωρούνται ως κάτοχοι εμπιστευτικής πληροφορίας κατά την έννοια του άρθρου 2 της οδηγίας αυτής.»