



Sbírka soudních rozhodnutí

ROZSUDEK SOUDNÍHO DVORA (druhého senátu)

22. března 2012*

„Směrnice 2004/39/ES — Trhy finančních nástrojů — Článek 4 odst. 1 bod 14 — Pojem ‚regulovaný trh‘ — Povolení — Požadavky na fungování — Trh, jehož právní povaha není upřesněna, ale který je po sloučení provozován právnickou osobou, jež provozuje také regulovaný trh — Článek 47 — Neuvedení na seznamu regulovaných trhů — Směrnice 2003/6/ES — Působnost — Manipulace s trhem“

Ve věci C-248/11,

jejímž předmětem je žádost o rozhodnutí o předběžné otázce na základě článku 267 SFEU, podaná Curtea de Apel Cluj (Rumunsko) ze dne 13. května 2011, došlým Soudnímu dvoru dne 23. května 2011, v trestním řízení proti

Rareșovi Doralinu Nilășovi,

Sergiu-Danu Dascălovi,

Gicu Agenoru Gânscăovi,

Aně-Marii Oprean,

Ionuțu Horea Baboșovi,

SOUDNÍ DVŮR (druhý senát),

ve složení J. N. Cunha Rodrigues, předseda senátu, U. Løhmus (zpravodaj), A. Rosas, A. Ó Caoimh a A. Arabadžev, soudci,

generální advokát: Y. Bot,

vedoucí soudní kanceláře: A. Calot Escobar,

s přihlédnutím k písemné části řízení,

s ohledem na vyjádření předložená:

- za Ministerul public Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism O. Codruțem, procuror,
- za R. D. Nilășe a S.-D. Dascăla D. Ionescu a F. Plopeanu, avocați,
- za G. A. Gânscăa C. Dutescu, avocat,

* Jednací jazyk: rumunština.

- za rumunskou vládu R. Radu, A. Wellman a R.-M. Giurescu, jako zmocněnci,
- za českou vládu M. Smolkem a D. Hadrouškem, jako zmocněnci,
- za italskou vládu G. Palmieri, jako zmocněnkyní, ve spolupráci s P. Gentilim, avvocato dello Stato,
- za nizozemskou vládu C. Wissels a M. de Ree, jako zmocněnkyněmi,
- za Evropskou komisi T. van Rijnem a I. Rogalskim, jakož i R. Vasilevou, jako zmocněnci,

s přihlédnutím k rozhodnutí, přijatému po vyslechnutí generálního advokáta, rozhodnout věc bez stanoviska,

vydává tento

Rozsudek

- 1 Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce se týká výkladu čl. 4 odst. 1 bodu 14 a článku 47 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS (Úř. věst. L 145, s. 1; Zvl. vyd. 06/07, s. 263) ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/44/ES ze dne 5. září 2007 (Úř. věst. L 247, s. 1, dále jen „směrnice 2004/39“).
- 2 Tato žádost byla podána v rámci trestního stíhání zahájeného proti R. D. Nilaşovi, G. A. Gânscaovi, S.-D. Dascălovi, I. H. Baboşovi a A.-M. Oprean (dále jen „obžalovaní v původním řízení“), kteří byli obžalováni z trestného činu manipulace s kurzovní hodnotou akcií určité akciové společnosti na trhu finančních nástrojů Rasdaq (dále jen „trh Rasdaq“).

Právní rámec

Unijní právo

Směrnice 2004/39

- 3 Druhý, pátý, čtyřicátý čtvrtý a padesátý šestý bod odůvodnění směrnice 2004/39 uvádí:
 - „(2) [...] je nutné stanovit stupeň harmonizace nezbytný k tomu, aby byla investorům nabízena vysoká úroveň ochrany [...]
 - [...]
 - (5) Je nutné vytvořit komplexní regulativní rámec upravující provádění transakcí s finančními nástroji bez ohledu na metody obchodování používané k uzavírání těchto transakcí, aby byla při provádění transakcí investory zajištěna vysoká kvalita a integrita i celková efektivita finančního systému. [...]
 - [...]
 - (44) Vzhledem k dvojímu cíli ochrany investorů a zajištění řádného fungování trhu cenných papírů je nezbytné zajistit, aby transakce byly plně transparentní [...]

[...]

(56) Organizátoři regulovaného trhu by měli rovněž být schopni v souladu s odpovídajícími ustanoveními této směrnice provozovat [mnohostranný systém obchodování (multilateral trading facility, dále jen „MTF“)].“

4 Pro účely směrnice 2004/39 definuje čl. 4 odst. 1 body 14 a 15 této směrnice „regulovaný trh“ a „MTF“ takto:

„14) ‚regulovaný[.] trh[...]' [je] mnohostranný[m] systém[em], který provozuje nebo řídí organizátor trhu a který sdružuje nebo umožňuje sdružování početných zájmů třetích osob na nákupu či prodeji finančních nástrojů, uvnitř systému a v souladu s pevně stanovenými pravidly, způsobem, jenž vede k uzavření smlouvy týkající se finančních nástrojů přijatých k obchodování podle jeho pravidel nebo systémů, a který má povolení a funguje pravidelně a v souladu s hlavou III;

15) [‚MTF‘] [je] mnohostranný[m] systém[em], který provozuje investiční podnik nebo organizátor trhu a který sdružuje početné zájmy třetích osob na nákupu či prodeji finančních nástrojů – uvnitř systému a v souladu s pevně stanovenými pravidly – způsobem, který vede k uzavření smlouvy v souladu s ustanoveními hlavy II.“

5 Hlava III této směrnice, nadepsaná „Regulované trhy“, obsahuje články 36 až 47. Článek 36, který je nadepsán „Povolení a rozhodné právo“, ve svých odstavcích 1, 2 a 5 stanoví:

„1. Členské státy vyhradí povolení působit jako regulovaný trh systémům, které splňují ustanovení této hlavy.

Povolení působit jako regulovaný trh se vydá pouze tehdy, pokud se příslušný orgán přesvědčí, že jak organizátor trhu, tak systémy regulovaného trhu splňují přinejmenším požadavky stanovené v této hlavě.

[...]

2. Členské státy vyžadují, aby organizátor regulovaného trhu plnil úkoly týkající se organizace a provozu regulovaného trhu pod dohledem příslušného orgánu. Členské státy zajistí, aby příslušné orgány pravidelně prověřovaly, zda regulované trhy dodržují tuto hlavu. Rovněž zajistí, aby příslušné orgány sledovaly, zda regulované trhy plní nepřetržitě podmínky prvního povolení stanovené v této hlavě.

[...]

5. Příslušný orgán může odejmout povolení vydané regulovanému trhu [...].“

6 Článek 47 uvedené směrnice, nadepsaný „Seznam regulovaných trhů“, stanoví:

„Každý členský stát vypracuje seznam regulovaných trhů, pro které je domovským členským státem, a předá tento seznam ostatním členským státům a Komisi. Podobné sdělení se uskuteční při každé změně uvedeného seznamu. Komise seznam všech regulovaných trhů zveřejní v *Úředním věstníku Evropské unie* a nejméně jednou ročně jej aktualizuje. Komise seznam rovněž zveřejní na své internetové stránce a aktualizuje jej vždy, když jí členské státy sdělí změny svých seznamů.“

7 Článek 69 směrnice 2004/39 stanoví, že odkazy na pojmy definované ve směrnici Rady 93/22/EHS ze dne 10. května 1993 o investičních službách v oblasti cenných papírů (Úř. věst. L 141, s. 27; Zvl. vyd. 06/02, s. 43), která byla zrušena od 1. listopadu 2007, se považují za odkazy na odpovídající pojmy definované ve směrnici 2004/39.

- 8 Článek 71 této směrnice, nadepsaný „Přechodná ustanovení“, ve svém odstavci 5 stanoví, že každý existující systém, spadající do definice MTF provozovaného organizátorem regulovaného trhu, je na žádost tohoto organizátora za určitých podmínek povolen jako MTF.

Směrnice 93/22

- 9 Článek 1 směrnice 93/22 obsahoval definice použitelné pro účely této směrnice. Odstavec 13 tohoto článku stanovil:

„regulovaným trhem“[se] rozumí trh nástrojů uvedených v oddíle B přílohy, který

— je uveden na seznamu podle článku 16 vyhotoveném členským státem, jenž je ve smyslu čl. 1 odst. 6 písm. c) domovským členským státem,

[...]“

Směrnice 2003/6

- 10 Článek 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (Úř. věst. L 96, s. 16; Zvl. vyd. 06/04, s. 367) stanoví:

„Pro účely této směrnice se rozumí:

[...]

- 4) „regulovaným trhem“ trh definovaný v čl. 1 odst. 13 směrnice 93/22/EHS;

[...]“

- 11 Článek 9 první pododstavec této směrnice zní takto:

„Tato směrnice se vztahuje na každý finanční nástroj přijatý k obchodování na regulovaném trhu v alespoň jednom členském státě, nebo v jehož případě byla podána žádost o přijetí k obchodování na takovém trhu, bez ohledu na to, zda se na tomto trhu uskutečnila nebo neuskutečnila samotná transakce.“

Vnitrostátní právo

- 12 Zákon č. 279/2004 o kapitálovém trhu (lege privind piața de capital) ze dne 28. června 2004 (*Monitorul Oficial al României*, část I, č. 571, ze dne 29. června 2004, dále jen „zákon č. 279/2004“) provedl mimo jiné směrnice 2003/6 a 2004/39. Článek 125 tohoto zákona stanoví:

„Regulovaný trh je systémem obchodování s finančními nástroji [...], který:

- a) funguje pravidelně;

- b) vyznačuje se skutečností, že pravidla přijatá a podléhající schválení [Comisia Natională a Valorilor Mobiliare (Národní komise pro cenné papíry, dále jen „CNVM“)] definují podmínky fungování trhu, přístup na trh, jakož i podmínky, které musí splňovat finanční nástroj, aby mohl být přijat k obchodování;

c) splňuje požadavky týkající se oznámení a transparentnosti stanovené tímto zákonem za účelem zajištění ochrany investorů a dodržuje právní úpravy, které přijala CNVM v souladu s [unijními] právními předpisy [...].“

13 Článek 248 uvedeného zákona zakazuje, aby jakákoliv fyzická nebo právnická osoba prováděla manipulaci s trhem, jak je definována v čl. 244 odst. 5 písm. a) téhož zákona.

14 Článek 253 tohoto zákona stanoví:

„Ustanovení této hlavy se vztahují na každý finanční nástroj přijatý k obchodování na regulovaném trhu v Rumunsku nebo v alespoň jednom členském státě, nebo v jehož případě byla zaregistrována žádost o přijetí k obchodování, bez ohledu na to, zda se transakce uskutečnila v rámci uvedeného regulovaného trhu, či nikoliv.

[...]

3. Zákazy a ustanovení podle této hlavy se použijí:

a) na transakce uskutečněné v Rumunsku nebo v zahraničí s finančními nástroji přijatými k obchodování na regulovaném trhu, jenž se nachází nebo působí v Rumunsku, ohledně kterých byla podána žádost o přijetí k obchodování na tomto trhu;

b) na transakce uskutečněné v Rumunsku s finančními nástroji přijatými k obchodování na regulovaném trhu v Rumunsku nebo v jiném členském státě nebo ohledně kterých byla podána žádost o přijetí k obchodování na takovém trhu.“

15 Článek 279 odst. 1 zákona č. 297/2004 stanoví, že úmyslné spáchání skutků uvedených mimo jiné v článku 248 tohoto zákona představuje trestný čin, který je možné potrestat trestem odnětí svobody nebo peněžitým trestem.

Spor v původním řízení a předběžné otázky

16 Dne 30. prosince 2010 Ministerul public, Parchetul de pe lângă l'Înalta Curte de Casație și Justiție – Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism (Státní zastupitelství u Vrchního kasačního soudu – ředitelství pro vyšetřování organizovaného zločinu a terorismu, dále jen „Ministerul public“) podalo předkládajícímu soudu obžalobu proti obžalovaným v původním řízení. Ministerul public je obžalovalo z trestného činu manipulace s akcemi ACIS, jejichž emitentem je společnost SC AICI Bistrița SA, na trhu Rasdaq v únoru 2008 (pokud jde o S.-D. Dascăla) a v období od listopadu 2007 do února 2008 (pokud jde o další obžalované v původním řízení).

17 Obhájci obžalovaných v původním řízení navrhli předkládajícímu soudu, aby nejdříve určil, zda trh Rasdaq představuje regulovaný trh ve smyslu ustanovení zákona č. 279/2004.

18 Uvedený soud v tomto ohledu uvádí, že trh Rasdaq zahájil svoji činnost v roce 1996 s původním názvem Bursa Electronică Rasdaq jako platforma pro obchodování s akcemi státních společností přeměněných na společnosti s účastí veřejnosti v rámci programu hromadné privatizace. Tento trh byl povolen rozhodnutím CNVM ze dne 27. srpna 1996, a tedy byl považován za trh organizovaný a kontrolovaný touto komisí, který se řídí vlastními pravidly fungování.

19 Dne 1. prosince 2005 se Bursa Electronică Rasdaq SA sloučila s Bursa de Valori București SA, přičemž první společnost byla absorbována společností uvedenou na druhém místě. Právnická osoba, která vznikla na základě tohoto sloučení, byla nazvána Bursa de Valori București SA a spravovala dva různé trhy, a sice regulovaný trh Bursa de Valori București a trh Rasdaq.

- 20 Trh Bursa de Valori Bucureşti byl poté povolen CNVM. Tato komise uvedla předkládajícímu soudu, že vzhledem ke svým statutárním pravomocím kontroluje a řídí také fungování trhu Rasdaq, i když tento trh nebyl začleněn do žádné kategorie platform pro obchodování stanovených evropskými pravidly.
- 21 Předkládající soud uvádí, že má za to, že trh je regulovaným trhem, neboť se sloučil s Bursa de Valori Bucureşti, čímž fakticky vznikl jeden trh, který funguje podle pravidel stanovených CNVM a Bursa de Valori Bucureşti.
- 22 Naproti tomu obžalovaní v původním řízení tvrdí, že trh Rasdaq není regulovaným trhem ve smyslu směrnice 2004/39. Mají za to, že jelikož pojem „regulovaný trh“ je nezávislým pojmem Evropské unie, nemůže být každý trh automaticky považován za regulovaný trh. Uvádějí dále, že tento pojem nemá být vykládán ve světle významu, který má obvykle výraz „regulovaný“.
- 23 Za těchto podmínek se Curtea de Apel Cluj rozhodl přerušit řízení a položit Soudnímu dvoru následující předběžné otázky:
- „1) Mohou být čl. 4 [odst. 1] bod 14 a články 9 až 14 směrnice [2004/39] vykládány v tom smyslu, že se použijí jak na hlavní trh pro obchodování povolený [CNVM]), tak na vedlejší trh pro obchodování, který se v roce 2005 sloučil s hlavním trhem [...], ale byl nadále považován za trh oddělený od regulovaného trhu, aniž byla jeho právní povaha upřesněna právními ustanoveními?
- 2) Je třeba ustanovení čl. 4 [odst. 1] bodu 14 směrnice [2004/39] vykládat v tom smyslu, že pod pojem „regulovaný trh“ nespádají ty systémy obchodování, které nesplňují požadavky hlavy II směrnice [2004/39]?
- 3) Je třeba ustanovení článku 47 [směrnice 2004/39] vykládat v tom smyslu, že trh, který nebyl přihlášen příslušným vnitrostátním orgánem a který není uveden na seznamu regulovaných trhů, nepodléhá právnímu režimu použitelnému na regulované trhy, zejména pokud jde o právní předpisy trestající zneužívání trhu v rámci směrnice 2003/6/ES?“

K předběžným otázkám

K přípustnosti

- 24 Ministerul public, R. D. Nilaş a S.-D. Dascăl, jakož i rumunská vláda z různých důvodů zpochybňují přípustnost žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce nebo některých položených otázek.
- 25 Podle Ministerul public je druhá a třetí předběžná otázka nepřípustná, neboť byly položeny obžalovanými v původním řízení, aniž předkládající soud přijal rozhodnutí, kterým by je převzal za své. Kromě toho Ministerul public tvrdí, že cílem první otázky, u níž chybí správný popis předmětu sporu v původním řízení, použitelných ustanovení vnitrostátního práva, jakož i argumentů účastníků řízení, je posouzení slučitelnosti vnitrostátního práva s unijním právem.
- 26 Rareş D. Nilaş a S.-D. Dascăl mají za to, že první otázka se týká posouzení skutkového stavu, protože k odpovědi na otázku, zda je trh Rasdaq regulovaným trhem, stačí ověřit, zda CNVM v řízení o povolení stanoveném vnitrostátními právními předpisy, povolila, aby fungoval jako regulovaný trh. Tito obžalovaní dále tvrdí, že články 9 až 14 směrnice 2004/39, které jsou uvedeny v této otázce, nemají žádný vztah k věci v původním řízení a že předkládající soud nevysvětlil, proč je výklad ustanovení této směrnice nezbytný pro vyřešení uvedené věci. Mají za to, že třetí otázka není užitečná pro řešení sporu v původním řízení, jelikož předání seznamu upravené v článku 47 směrnice 2004/39, k němuž má dojít, když členský stát kvalifikuje trh jako regulovaný trh, nepředstavuje podmínku této kvalifikace.

- 27 Konečně, rumunská vláda, která také tvrdí, že cílem první otázky je přezkum slučitelnosti vnitrostátního práva s unijním právem, jenž překračuje pravomoci Soudního dvora, má za to, že hlava II směrnice 2004/39, která je uvedena ve druhé otázce, je pro řešení sporu v původním řízení irelevantní.
- 28 Pokud jde zaprvé o námitku nepřipustnosti vznesenou Ministerul public, která se týká druhé a třetí otázky, je třeba uvést, že předkládající soud v předkládacím rozhodnutí uvedl, že cílem těchto otázek je objasnit, zda trh Rasdaq je regulovaným trhem ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39. Za těchto podmínek je třeba mít za to, že tento soud položil uvedené otázky v souladu s článkem 267 SFEU.
- 29 Pokud jde zadruhé o argument, že cílem první otázky je posouzení slučitelnosti vnitrostátního práva s unijním právem, stačí konstatovat, že ze samotného znění této otázky jasně vyplývá, že jejím cílem je výklad unijního práva, v projednávaném případě jednotlivých ustanovení směrnice 2004/39.
- 30 Pokud jde zatřetí o údajné nedostatky předkládacího rozhodnutí, popis skutkového stavu sporu v původním řízení v tomto rozhodnutí, který je shrnut v bodech 16 až 22 tohoto rozsudku, jakož i relevantních ustanovení zákona č. 297/2004, umožňuje pochopit – a ostatně to dokládají písemná vyjádření členských států, jakož i Komise – že požadovaný výklad ustanovení směrnice 2004/39 týkajících se pojmu „regulovaný trh“ umožní určit, zda lze za jednání, která jsou vytýkána obžalovaným v původním řízení, uložit sankci podle směrnice 2003/6 a podle ustanovení uvedeného zákona, kterým byla tato směrnice provedena.
- 31 Pokud jde začtvrté o ustanovení směrnice 2004/39, která jsou uvedena v první a druhé otázce a jež jsou podle R. D. Nilăşea a S.-D. Dascăla a rumunské vlády pro projednávaný případ irelevantní, je třeba připomenout, že okolnost, že vnitrostátní soud formuloval předběžnou otázku po formální stránce tak, že odkázal na určitá ustanovení unijního práva, nebrání tomu, aby Soudní dvůr tomuto soudu poskytl veškeré prvky výkladu, které mohou být pro rozsouzení věci, jež mu byla předložena, užitečné, ať již na ně posledně uvedený v položených otázkách odkázal, či nikoli. V tomto ohledu přísluší Soudnímu dvoru, aby ze všech poznatků předložených vnitrostátním soudem, zejména z odůvodnění předkládacího rozhodnutí, vytěžil ty prvky unijního práva, které je s přihlédnutím k předmětu sporu třeba vyložit (viz zejména rozsudky ze dne 27. října 2009, ČEZ, C-115/08, Sb. rozh. s. I-10265, bod 81, jakož i ze dne 10. února 2011, Vicoplus a další, C-307/09 až C-309/09, Sb. rozh. s. I-453, bod 22).
- 32 Z toho vyplývá, že pokud výklad ustanovení směrnice 2004/39 týkajících se pojmu „regulovaný trh“, která jsou uvedena v samotných předběžných otázkách, může předkládajícímu soudu pomoci vyřešit spor, který mu byl předložen, jak je uvedeno v bodě 30 tohoto rozsudku, nemůže uvedení jiných případně irelevantních ustanovení mít vliv na přípustnost těchto otázek.
- 33 Konečně zapáté R. D. Nilăşa a S.-D. Dascăla mají ve svých ostatních vyjádřeních vztahujících se k první a třetí otázce tendenci tyto otázky zodpovědět. Týkají se tedy analýzy merita uvedených otázek, a nikoliv jejich přípustnosti.
- 34 Z výše uvedeného vyplývá, že předběžné otázky jsou přípustné.

K věci samé

Úvodní poznámka

- 35 Jak bylo uvedeno v bodě 30 tohoto rozsudku, ze žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce vyplývá, že předkládající soud se svými otázkami snaží zjistit, zda manipulace s kurzovní hodnotou akcií určité akciové společnosti, která je obžalovaným v původním řízení vytýkána, spadá do působnosti směrnice 2003/6.

- 36 Je třeba připomenout, že podle svého čl. 9 prvního pododstavce se tato směrnice vztahuje na každý finanční nástroj přijatý k obchodování na regulovaném trhu v alespoň jednom členském státě, nebo v jehož případě byla podána žádost o přijetí k obchodování na takovém trhu, bez ohledu na to, zda se na tomto trhu uskutečnila nebo neuskutečnila samotná transakce.
- 37 Předkládající soud se v tomto ohledu omezuje na uvedení skutečnosti, že transakce vytýkané obžalovaným ve věci v původním řízení byly uskutečněny na trhu Rasdaq. Neupřesňuje, zda dotyčné akcie byly přijaty k obchodování také na jiném trhu finančních nástrojů, který je kvalifikován jako regulovaný trh, nebo zda byla v rozhodné době podána žádost o takové přijetí. Pokud by tomu tak bylo – což přísluší určit vnitrostátnímu soudu – uvedená manipulace by každopádně spadala do působnosti směrnice 2003/6 na základě článku 9 této směrnice a nebylo by nutné pro účely sporu v původním řízení zjišťovat, zda je trh Rasdaq regulovaným trhem ve smyslu směrnice 2004/39, či nikoliv.

K první a druhé otázce

- 38 Ze žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce vyplývá, že předkládající žádá o objasnění pojmu „regulovaný trh“ ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39. Hlava II této směrnice, která je zmíněna v druhé položené otázce, se přitom týká podmínek povolení a činnosti pro investiční podniky, zatímco ustanovení týkající se regulovaných trhů jsou uvedeny v hlavě III uvedené směrnice. Kromě toho články 9 až 14 téže směrnice, na něž odkazuje první otázka, jsou součástí uvedené hlavy II. Je nutno konstatovat – spolu s některými zúčastněnými, kteří předložili písemná vyjádření – že hlava II a články 9 až 14 nejsou pro řešení sporu v původním řízení relevantní.
- 39 Ostatně i když první otázka zmiňuje sloučení dvou trhů rumunských finančních nástrojů, z odůvodnění předkládacího rozhodnutí, jak je uvedeno v bodě 19 tohoto rozsudku, vyplývá, že se v roce 2005 sloučili organizátoři Bursa de Valori Bucureşti a trh Rasdaq, nikoliv samotné tyto trhy.
- 40 Proto je třeba mít za to, že podstatou první a druhé otázky předkládacího soudu, které je třeba přezkoumat společně, je, zda čl. 4 odst. 1 bod 14 směrnice 2004/39 musí být vykládán v tom smyslu, že trh finančních nástrojů, který nesplňuje požadavky uvedené v hlavě III této směrnice, spadá přesto pod pojem „regulovaný trh“, jak je definován v uvedeném ustanovení, pokud se jeho organizátor sloučil s organizátorem takového regulovaného trhu.
- 41 Podle čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39 platí, že vedle toho, že regulovaný trh musí být provozován nebo řízen organizátorem trhu, musí být také povolen a fungovat pravidelně a v souladu s hlavou III této směrnice.
- 42 Z článku 36 odst. 1 prvního a druhého pododstavce uvedené směrnice, který je součástí hlavy III této směrnice, vyplývá, že takový trh musí získat povolení působit jako regulovaný trh a že toto povolení může být vydáno pouze tehdy, pokud organizátor trhu a systémy dotyčného trhu splňují přinejmenším požadavky stanovené v této hlavě. Kromě toho podle odstavce 2 tohoto článku musí příslušné orgány členských států sledovat, zda regulované trhy splňují nepřetržitě podmínky prvního povolení stanovené v uvedené hlavě. Článek 36 odst. 5 směrnice 2004/39 upravuje případy, kdy může být povolení odňato.
- 43 Z obou předchozích bodů vyplývá, že k tomu, aby finanční trh nástrojů byl kvalifikován jako „regulovaný trh“ ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39, musí mít povolení působit jako regulovaný trh a že jeho fungování v souladu s požadavky stanovenými v hlavě III této směrnice je základní podmínkou získání tohoto povolení a jeho ponechání.
- 44 Naproti tomu skutečnost, že se organizátor trhu sloučil s organizátorem regulovaného trhu, je pro otázku, zda je prvně uvedený trh regulovaným trhem ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39, irelevantní. Možnost kvalifikovat trh jako regulovaný trh z důvodu takového sloučení není totiž v hlavě III ani v jiných ustanoveních této směrnice stanovena.

- 45 Proto skutečnost, kterou zdůrazňuje rumunská vláda, že s akciemi bylo obchodováno na trhu Rasdaq prostřednictvím nosiče elektronických dat, který poskytla Bursa de Valori Bucureşti SA, nestačí k tomu, aby byl tento trh právně kvalifikován jako regulovaný trh, pokud nesplňuje podmínky uvedené v bodě 43 tohoto rozsudku.
- 46 V tomto ohledu je třeba uvést, že směrnice 2004/39 výslovně uvádí situace, kdy organizátor regulovaného trhu provozuje také jiný systém obchodování a tento systém se regulovaným trhem na základě tohoto provozování nestane.
- 47 Padesátý šestý bod odůvodnění směrnice 2004/39 tak uvádí, že organizátoři regulovaného trhu by měli rovněž být schopni provozovat MTF, který je upraven, jak vyplývá z definice uvedené v čl. 4 odst. 1 bodě 15 této směrnice, ustanoveními hlavy II, a není tedy regulovaným trhem. Přejídné ustanovení uvedené v čl. 71 odst. 5 téže směrnice rovněž stanoví, že každý existující systém spadající do definice MTF provozovaného organizátorem regulovaného trhu je na žádost tohoto organizátora za určitých podmínek povolen jako MTF.
- 48 Konečně je třeba zdůraznit – jak vyplývá zvláště z druhého, pátého a čtyřicátého čtvrtého bodu odůvodnění směrnice 2004/39 – že cíle této směrnice spočívají zejména v ochraně investorů, zajištění integrity i celkové efektivity finančního systému, jakož i v transparentnosti transakcí. Umožnit přitom, aby trh, který nesplňuje podmínky připomenuté v bodě 43 tohoto rozsudku, byl kvalifikován jako regulovaný trh pouze z toho důvodu, že je provozován organizátorem jiného trhu, který má povolení působit jako regulovaný trh, by mohlo tyto cíle ohrozit.
- 49 S ohledem na výše uvedené je třeba na první a druhou otázku odpovědět tak, že čl. 4 odst. 1 bod 14 směrnice 2004/39 musí být vykládán v tom smyslu, že trh finančních nástrojů, který nesplňuje požadavky uvedené v hlavě III této směrnice, nespadá pod pojem „regulovaný trh“, jak je definován v uvedeném ustanovení, bez ohledu na to, že se jeho organizátor sloučil s organizátorem takového regulovaného trhu.

Ke třetí otázce

- 50 Podstatou třetí otázky předkládajícího soudu je, zda článek 47 směrnice 2004/39 musí být vykládán v tom smyslu, že uvedení trhu na seznamu regulovaných trhů upraveném v tomto článku představuje nezbytnou podmínku k tomu, aby tento trh byl kvalifikován jako regulovaný trh ve smyslu této směrnice.
- 51 Zaprvé je třeba uvést, že uvedení na seznamu vyhotoveném dotýčným členským státem je sice prvkem definice pojmu „regulovaný trh“ upravené v čl. 1 odst. 13 směrnice 93/22, avšak v definici téhož pojmu uvedené v čl. 4 odst. 1 bodě 14 směrnice 2004/39 tento prvek chybí, přitom jak bylo stanoveno v článku 69 směrnice 2004/39, ode dne 1. listopadu 2007 tato směrnice zrušila směrnici 93/22.
- 52 Zadruhé posledně uvedená definice pojmu „regulovaný trh“ uvádí, že takový trh funguje pravidelně a v souladu s hlavou III směrnice 2004/39. Přitom i když je článek 47 uveden v této hlavě, nelze mít za to, že povinnost členského státu vyhotovit seznam uvedený v tomto článku je součástí samotného fungování uvedeného trhu.
- 53 Zatřetí, jak bylo připomenuto v bodě 42 tohoto rozsudku, povolení působit jako regulovaný trh musí být podle čl. 36 odst. 1 prvního pododstavce směrnice 2004/39 vyhrazeno systémům obchodování, které splňují ustanovení hlavy III této směrnice. Vzhledem k tomu, že k zápisu na seznam uvedený v článku 47 téže směrnice musí nutně dojít až po obdržení tohoto povolení, nemůže být logicky tento zápis podmínkou povolení.

- 54 Z toho vyplývá, že uvedení trhu finančních nástrojů na tomto seznamu není nedílnou součástí kvalifikace tohoto trhu jako regulovaného trhu ve smyslu směrnice 2004/39. Samotná skutečnost, že trh není uveden na zmíněném seznamu, proto nepostačuje k tomu, aby bylo vyloučeno, že předmětný trh je regulovaným trhem.
- 55 Na třetí otázku je tedy třeba odpovědět tak, že článek 47 směrnice 2004/39 musí být vykládán v tom smyslu, že uvedení trhu na seznamu regulovaných trhů upraveném v tomto článku není nezbytnou podmínkou toho, aby tento trh byl kvalifikován jako regulovaný trh ve smyslu této směrnice.

K nákladům řízení

- 56 Vzhledem k tomu, že řízení má, pokud jde o účastníky původního řízení, povahu incidenčního řízení ve vztahu ke sporu probíhajícímu před předkládajícím soudem, je k rozhodnutí o nákladech řízení příslušný uvedený soud. Výdaje vzniklé předložením jiných vyjádření Soudnímu dvoru než vyjádření uvedených účastníků řízení se nenahrazují.

Z těchto důvodů Soudní dvůr (druhý senát) rozhodl takto:

- 1) Článek 4 odst. 1 bod 14 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/44/ES ze dne 5. září 2007, musí být vykládán v tom smyslu, že trh finančních nástrojů, který nesplňuje požadavky uvedené v hlavě III této směrnice, nespadá pod pojem „regulovaný trh“, jak je definován v uvedeném ustanovení, bez ohledu na to, že se jeho organizátor sloučil s organizátorem takového regulovaného trhu.
- 2) Článek 47 směrnice 2004/39 ve znění směrnice 2007/44 musí být vykládán v tom smyslu, že uvedení trhu na seznamu regulovaných trhů upraveném v tomto článku není nezbytnou podmínkou toho, aby tento trh byl kvalifikován jako regulovaný trh ve smyslu této směrnice.

Podpisy.