



Oikeustapauskokoelma

UNIONIN TUOMIOISTUIMEN TUOMIO (toinen jaosto)

22 päivänä maaliskuuta 2012*

Direktiivi 2004/39/EY — Rahoitusvälineiden markkinat — 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohta — Säänneltyjen markkinoiden käsite — Toimilupa — Toiminnalle asetetut vaatimukset — Markkinat, joiden oikeudellista luonnetta ei ole täsmennetty mutta joita fuusion jälkeen hallinnoi oikeushenkilö, joka hallinnoi myös säänneltyjä markkinoita — 47 artikla — Markkinat, joita ei ole kirjattu luetteloon säännellyistä markkinoista — Direktiivi 2003/6/EY — Soveltamisala — Markkinoiden manipulointi

Asiassa C-248/11,

jossa on kyse SEUT 267 artiklaan perustuvasta ennakkoratkaisupyynnöstä, jonka Curtea de Apel Cluj (Romania) on esittänyt 13.5.2011 tekemällään päätöksellä, joka on saapunut unionin tuomioistuimeen 23.5.2011, saadakseen ennakkoratkaisun rikosasiassa, jossa vastaajina ovat

Rareș Doralin Nilaș,

Sergiu-Dan Dască,

Gicu Agenor Gânscă,

Ana-Maria Oprean ja

Ionuț Horea Baboș,

UNIONIN TUOMIOISTUIN (toinen jaosto),

toimien kokoonpanossa: jaoston puheenjohtaja J.N. Cunha Rodrigues sekä tuomarit U. Lõhmus (esittelevä tuomari), A. Rosas, A. Ó Caoimh ja A. Arabadjiev,

julkisasiamies: Y. Bot,

kirjaaja: A. Calot Escobar,

ottaen huomioon kirjallisessa käsittelyssä esitetyn,

ottaen huomioon huomautukset, jotka sille ovat esittäneet

- Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism, edustajanaan procuror O. Codruț,
- Rareș Doralin Nilaș ja Sergiu-Dan Dască, edustajinaan avocat D. Ionescu ja avocat F. Plopeanu,
- Gicu Agenor Gânscă, edustajanaan avocat C. Dutescu,

* Oikeudenkäyntikieli: romania.

- Romanian hallitus, asiamiehinään R. Radu, A. Wellman ja R.-M. Giurescu,
 - Tšekin hallitus, asiamiehinään M. Smolek ja D. Hadroušek,
 - Italian hallitus, asiamiehenään G. Palmieri, avustajanaan avvocato dello Stato P. Gentili,
 - Alankomaiden hallitus, asiamiehinään C. Wissels ja M. de Ree,
 - Euroopan komissio, asiamiehinään T. van Rijn, I. Rogalski ja R. Vasileva,
- päätettyään julkisasiamiestä kuultuaan ratkaista asian ilman ratkaisuehdotusta,
on antanut seuraavan

tuomion

- 1 Ennakkoratkaisupyyntö koskee rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY (EUVL L 145, s. 1), sellaisena kuin se on muutettuna 5.9.2007 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2007/44/EY (EUVL L 247, s. 1; jäljempänä direktiivi 2004/39), 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdan ja 47 artiklan tulkintaa.
- 2 Tämä pyyntö on esitetty rikosasiassa, jossa vastaajina ovat Rareş Doralin Nilaş, Sergiu-Dan Dascăl, Gicu Agenor Gânscă, Ana-Maria Oprean ja Ionuţ Horea Baboş (jäljempänä yhdessä pääasian syytetyt), joiden epäillään syyllistyneen osakeyhtiön kurssin manipulointiin rahoitusvälineiden Rasdaq-markkinoilla (jäljempänä Rasdaq-markkinat).

Asiaa koskevat oikeussäännöt

Unionin oikeus

Direktiivi 2004/39

- 3 Direktiivin 2004/39 johdanto-osan 2, 5, 44 ja 56 perustelukappaleessa todetaan seuraavaa:
”(2) – – on tarpeen säätää yhdenmukaistamisesta siinä laajuudessa, jossa se on tarpeen, jotta sijoittajille voitaisiin tarjota korkeatasoinen suoja – –
– –
(5) On tarpeen luoda kattava sääntelyjärjestelmä, jota sovelletaan rahoitusvälineitä koskevien liiketoimien toteuttamiseen näiden liiketoimien toteuttamisessa käytettävistä kaupankäyntimenetelmistä riippumatta, jotta voidaan varmistaa sijoittajien kauppohen laadukas toteutus sekä säilyttää rahoitusjärjestelmän eheys ja yleinen tehokkuus. – –
– –
(44) Koska tarkoituksena on samanaikaisesti sekä suojata sijoittajia että turvata arvopaperimarkkinoiden moitteeton toiminta, on varmistettava liiketoimien avoimuus – –

--

(56) Säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjien olisi voitava ylläpitää myös monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää tämän direktiivin asiaankuuluvien säännösten mukaisesti.”

4 Direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 ja 15 alakohdassa määritellään tätä direktiiviä varten käsitteet ”säännelty markkina” ja ”monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä” seuraavasti:

”14) ’säännellyllä markkinalla’ [tarkoitetaan] markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämää ja/tai hallinnoimaa monenkeskistä järjestelmää, joka kyseisessä järjestelmässä ja järjestelmän ehdottomien sääntöjen mukaisesti kokoaa yhteen rahoitusvälineitä koskevat useiden kolmansien osapuolten osto- ja myynti-intressit tai helpottaa niiden yhteen kokoamista siten, että tuloksena on sopimus sellaisista rahoitusvälineistä, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi näiden markkinoiden sääntöjen ja/tai järjestelmien mukaisesti, ja jolla on toimilupa ja joka toimii säännöllisesti ja tämän direktiivin III osaston säännösten mukaisesti;

15) ’monenkeskisellä kaupankäyntijärjestelmällä’ [tarkoitetaan] sijoituspalveluyrityksen tai markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämää monenkeskistä järjestelmää, joka kyseisessä järjestelmässä ja ehdottomien sääntöjen mukaisesti kokoaa yhteen rahoitusvälineitä koskevat useiden kolmansien osapuolten osto- ja myynti-intressit siten, että tuloksena on sopimus tämän direktiivin II osaston säännösten mukaisesti.”

5 Kyseisen direktiivin III osasto, jonka otsikko on ”Säännellyt markkinat”, sisältää 36–47 artiklan. Mainitun 36 artiklan, jonka otsikkona on ”Toimilupa ja sovellettava lainsäädäntö”, 1, 2 ja 5 kohdassa säädetään seuraavaa:

”1. Jäsenvaltioiden on myönnettävä säännellyn markkinan toimilupa vain niille järjestelmille, jotka noudattavat tämän osaston säännöksiä.

Toimivaltainen viranomainen saa myöntää toimijalle säännellyn markkinan toimiluvan ainoastaan, jos se on varmistunut, että säännellyn markkinan ylläpitäjä ja sen järjestelmät täyttävät vähintään tässä osastossa säädetyt vaatimukset.

--

2. Jäsenvaltioiden on edellytettävä, että toimivaltainen viranomainen valvoo säännellyn markkinan ylläpitäjää tämän suorittaessa säännellyn markkinan organisointiin ja ylläpitoon liittyviä tehtäviä. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että toimivaltaiset viranomaiset seuraavat säännöllisesti, että säännellyt markkinat noudattavat tähän osastoon sisältyviä säännöksiä. Jäsenvaltioiden on lisäksi varmistettava, että toimivaltaiset viranomaiset valvovat, että säännellyt markkinat täyttävät jatkuvasti tässä osastossa säädetyt toimiluvan ehdot.

--

5. Toimivaltainen viranomainen voi peruuttaa säännellylle markkinalle myönnetyn toimiluvan – –”

6 Direktiivin 47 artiklassa, jonka otsikkona on ”Luettelo säännellyistä markkinoista”, säädetään seuraavaa:

”Jokaisen jäsenvaltion on laadittava luettelo säännellyistä markkinoista, joiden kotijäsenvaltio se on, ja toimitettava tämä luettelo muille jäsenvaltioille ja komissiolle. Samalla tavalla on tiedotettava kaikista tähän luetteloon tehdyistä muutoksista. Komissio julkaisee ajantasaisen luettelon kaikista säännellyistä markkinoista Euroopan unionin virallisessa lehdessä vähintään kerran vuodessa. Komissio julkaisee luettelon myös verkkosivuillaan ja päivittää sen aina, kun jäsenvaltiot ilmoittavat muutoksista luetteloihinsa.”

- 7 Direktiivin 2004/39 69 artiklassa säädetään, että viittaukset sijoituspalveluista arvopaperimarkkinoilla 10.5.1993 annetussa neuvoston direktiivissä 93/22/ETY (EYVL L 141, s. 27), joka on kumottu 1.11.2007 alkaen, annettuihin määritelmiin katsotaan viittauksiksi direktiivissä 2004/39 annettuihin vastaaviin määritelmiin.
- 8 Saman direktiivin 2004/39 71 artiklan, jonka otsikkona on ”Siirtymäsäännökset”, 5 kohdan mukaan kaikki säänneltyjen markkinoiden tiettyjen markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämät monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän määritelmän täyttävät olemassa olevat järjestelmät hyväksytään monenkeskisinä kaupankäyntijärjestelminä tämän ylläpitäjän pyynnöstä tietyin edellytyksin.

Direktiivi 93/22

- 9 Direktiivin 93/22 1 artiklassa säädettiin määritelmistä kyseistä direktiiviä varten. Mainitun 1 artiklan 13 kohdassa säädettiin seuraavaa:

”säännellyillä markkinoilla’ [tarkoitetaan] liitteen B osassa tarkoitettujen rahoitusvälineiden markkinoita:

— jotka luetellaan sellaisen jäsenvaltion laatimassa 16 artiklassa tarkoitettussa listassa, joka on 1 artiklan 6 kohdan c alakohdassa määritelty kotijäsenvaltio,

--”

Direktiivi 2003/6

- 10 Sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista (markkinoiden väärinkäyttö) 28.1.2003 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/6/EY (EUVL L 96, s. 16) 1 artiklassa säädetään seuraavaa:

”Tässä direktiivissä tarkoitetaan:

--

4) ’säännellyillä markkinoilla’ direktiivin 93/22/ETY 1 artiklan 13 kohdassa määriteltyjä markkinoita;

--”

- 11 Direktiivin 9 artiklan ensimmäisessä kohdassa säädetään seuraavaa:

”Tätä direktiiviä sovelletaan rahoitusvälineisiin, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla vähintään yhdessä jäsenvaltiossa tai joiden osalta on tehty tällaisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva hakemus, riippumatta siitä, toteutetaanko itse liiketoimi kyseisillä markkinoilla.”

Kansallinen oikeus

- 12 Pääomamarkkinoista 28.6.2004 annetulla lailla nro 297/2004 (lege privind piața de capital; Monitorul Oficial al României, osa I, nro 571, 29.6.2004; jäljempänä laki nro 297/2004) pantiin täytäntöön muun muassa direktiivit 2003/6 ja 2004/39. Lain 125 §:ssä säädetään seuraavaa:

”Säännellyillä markkinoilla tarkoitetaan -- rahoitusvälineiden kaupankäyntijärjestelmää,

a) joka toimii säännöllisesti

- b) jota sääntelevät (Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (Kansallinen arvopaperiviranomainen), jäljempänä CNVM) laatimat tai hyväksymät säännöt, joissa määritellään markkinoiden toimintatavat, markkinoille pääsyn ehdot sekä ehdot, jotka rahoitusvälineen on täytettävä, jotta sillä voidaan käydä kauppaa
- c) joka on tässä laissa sijoittajien suojan takaamiseksi säädettyjen ilmoittamista ja avoimuutta koskevien vaatimusten sekä CNVM:n Euroopan unionin oikeuden mukaisesti antamien sääntöjen mukainen.”
- 13 Lain nro 297/2004 248 §:ssä kielletään kaikkia luonnollisia henkilöitä ja oikeushenkilöitä harjoittamasta saman lain 244 §:n 5 momentin a kohdassa tarkoitettua markkinoiden manipulointia.
- 14 Saman lain 253 §:ssä säädetään seuraavaa:
- ”1. Tämän osaston määräyksiä sovelletaan rahoitusvälineisiin, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla Romaniassa tai muussa jäsenvaltiossa tai joiden osalta on tehty tällaisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva hakemus, riippumatta siitä, toteutetaanko itse liiketoimi kyseisillä markkinoilla.
- –
- 3) Tämän osaston kieltoja ja määräyksiä sovelletaan
- a) Romaniassa tai sen ulkopuolella tehtäviin liiketoimiin, jotka koskevat Romaniassa sijaitsevilla tai toimivilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettuja rahoitusvälineitä tai rahoitusvälineitä, joiden osalta on tehty tällaisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva hakemus
- b) Romaniassa tehtäviin liiketoimiin, jotka koskevat Romaniassa tai muussa jäsenvaltiossa olevilla säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi otettuja rahoitusvälineitä tai rahoitusvälineitä, joiden osalta on tehty tällaisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva hakemus.”
- 15 Lain nro 297/2004 279 §:n 1 momentissa säädetään, että muun muassa saman lain 248 §:ssä tarkoitettujen tekojen tahallinen tekeminen on rikos, josta voi seurata vankeusrangaistus tai sakko.

Pääasia ja ennakkoratkaisukysymykset

- 16 Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism (ylimmän oikeusasteen kassaatio tuomioistuimen yhteydessä toimivan syyttäjänviraston yleinen syyttäjä, järjestäytyneen rikollisuuden ja terrorismin alaan kuuluvien rikosten tutkintaosasto; jäljempänä Ministerul public) nosti ennakkoratkaisua pyytäneessä tuomioistuimessa syytteen pääasian syytettyjä vastaan. Ministerul public väitti heidän syyllistyneen SC AICI Bistrița S.A. -yhtiön liikkeelle laskemien ACIS-osakkeiden kurssimanipulaatioon Rasdaq-markkinoilla helmikuussa 2008 (siltä osin kuin kyse on Dascălita) sekä marraskuun 2007 ja helmikuun 2008 välisenä aikana (siltä osin kuin kyse on neljästä muusta pääasian syytetystä).
- 17 Pääasian syytettyjen edustajat pyysivät, että kansallinen tuomioistuin määrittäisi alustavana kysymyksenä sen, ovatko Rasdaq-markkinat laissa nro 297/2004 tarkoitettut säännellyt markkinat.
- 18 Kansallinen tuomioistuin on tämän suhteen täsmentänyt, että Rasdaq-markkinat aloittivat toimintansa vuonna 1996, alun perin nimellä Bursa Electronică Rasdaq, laajamittaisen yksityistämishojelman yhteydessä yksityisomisteisiksi yhtiöiksi muutettujen valtionyhtiöiden osakkeiden kauppapaikkana. Markkinat saivat toimiluvan CNVM:n 27.8.1996 tekemällä päätöksellä, ja ne katsottiin näin ollen järjestäytyneiksi ja CNVM:n valvomiksi markkinoiksi, joilla oli omat toimintasäännöt.

- 19 Bursa Electronică Rasdaq S.A. sulautui 1.12.2005 Bursa de Valori Bucureşti S.A. -yhtiöön. Sulautumisen seurauksena syntyneen oikeushenkilön nimeksi tuli Bursa de Valori Bucureşti S.A., ja se on siitä lähtien hallinnoinut kaksia toisistaan erillisiä markkinoita, nimittäin säänneltyjä Bursa de Valori Bucureşti -markkinoita ja Rasdaq-markkinoita.
- 20 CNVM antoi sittemmin toimiluvan Bursa de Valori Bucureştille. CNVM on selvittänyt kansalliselle tuomioistuimelle, että se valvoo ja sääntelee sääntömääräisen toimivaltansa puitteissa myös Rasdaq-markkinoiden toimintaa, vaikkei näitä markkinoita olekaan kirjattu mihinkään eurooppalaisissa säännöissä säädettyjen kauppapaikkojen luokkiin.
- 21 Kansallinen tuomioistuin mainitsee, että Ministerul public katsoo, että Rasdaq-markkinat muodostavat säänneltyt markkinat, koska mainitut markkinat ovat sulautuneet Bursa de Valori Bucureştiin ja kyse on tosiasiallisesti ainoastaan yksistä markkinoista, jotka toimivat CNVM:n ja Bursa de Valori Bucureştin sääntöjen mukaisesti.
- 22 Pääasian syytetyt sitä vastoin väittävät, että Rasdaq-markkinat eivät muodosta direktiivissä 2004/39 tarkoitettuja säänneltyjä markkinoita. Koska säänneltyjen markkinoiden käsite on Euroopan unionin oikeuden itsenäinen käsite, kaikkia toimiluvan saaneita markkinoita ei voida automaattisesti pitää säänneltyinä markkinoina. Tätä käsitettä ei myöskään voida syytettyjen mukaan tulkita siten, että ilmaisulle ”säännelty” annettaisiin sen tavanomainen merkitys.
- 23 Tässä tilanteessa Curtea de Apel Cluj on päättänyt lykätä asian käsittelyä ja esittää unionin tuomioistuimelle seuraavat ennakkoratkaisukysymykset:
- ”1) Voidaanko direktiivin [2004/39] 4 artiklan [1 kohdan] 14 alakohtaa ja 9–14 artiklaa tulkita siten, että niitä sovelletaan sekä [CNVM:ltä] toimiluvan saaneisiin markkinoihin, joilla kauppaa pääasiallisesti käydään, että niihin markkinoihin, joilla kauppaa toissijaisesti käydään ja jotka vuonna 2005 sulautettiin ensin mainittuihin – – mutta joiden sen jälkeenkin on katsottu olevan säännellyistä markkinoista erilliset ilman, että niiden oikeudellista luonnetta olisi lainsäädännöllisin keinoin täsmennetty?
- 2) Onko direktiivin [2004/39] 4 artiklan [1 kohdan] 14 alakohdan säännöksiä tulkittava niin, että säänneltyjen markkinoiden käsitteen piiriin eivät kuulu sellaiset kaupankäyntijärjestelmät, jotka eivät täytä direktiivin II osaston vaatimuksia?
- 3) Onko direktiivin [2004/39] 47 artiklan säännöksiä tulkittava niin, että markkinat, joista [tietyistä tehtävistä] vastaava kansallinen viranomais ei ole tehnyt ilmoitusta ja joita ei mainita säänneltyjen markkinoiden luettelossa, eivät kuulu säänneltyihin markkinoihin sovellettavan oikeudellisen sääntelyn piiriin eivätkä etenkin niiden sääntöjen piiriin, joissa säädetään rangaistuksista markkinoiden väärinkäytöksistä direktiivin 2003/6 puitteissa?”

Ennakkoratkaisukysymysten tarkastelu

Tutkittavaksi ottaminen

- 24 Ministerul public, Nilaş ja Dascăl sekä Romanian hallitus väittävät erinäisin perustein, että ennakkoratkaisupyynnön tai eräitä siinä esitettyistä kysymyksistä ei voida ottaa tutkittavaksi.
- 25 Ministerul publicin mukaan toinen ja kolmas kysymys on jätettävä tutkimatta, koska pääasian syytetyt ovat esittäneet ne ilman, että kansallinen tuomioistuin olisi tehnyt päätöksen, jossa se sisällyttäisi nämä kysymykset esittämiinsä kysymyksiin. Lisäksi se väittää, että ensimmäinen kysymys, jossa ei ole

esitetty riittävällä tavalla pääasian oikeudenkäynnin kohdetta, sovellettavia kansallisen oikeuden säännöksiä eikä asianosaisten väitteitä, koskee arviointia kansallisen oikeuden yhteensoveltuvuudesta unionin oikeuteen nähden.

- 26 Nilaş ja Dascäl katsovat, että ensimmäinen kysymys koskee tosiasioihin liittyvää ongelmaa, koska kysymykseen siitä, ovatko Rasdaq-markkinat säännellyt markkinat, voidaan vastata yksinkertaisesti selvittämällä, onko CNVM kansallisessa lainsäädännössä säädetyn toimilupamenettelyn päätteeksi hyväksynyt Rasdaq-markkinat toimimaan säänneltyinä markkinoina. Ensimmäisessä kysymyksessä mainituilla direktiivin 2004/39 9–14 artiklalla ei myöskään ole mitään yhteyttä pääasian oikeudenkäyntiin, eikä kansallinen tuomioistuin selvitä, miksi se tarvitsee tulkintaa tämän direktiivin säännöksistä pääasian ratkaisemiseksi. Kolmas kysymys puolestaan ei ole hyödyllinen pääasian ratkaisun kannalta, koska direktiivin 2004/39 47 artiklassa säädetty tiedottaminen ei sen jälkeen, kun jäsenvaltio on luokitellut jotkin markkinat säännellyiksi markkinoiksi, ole edellytys tällaiselle luokittelemiselle.
- 27 Romanian hallitus, joka lisäksi väittää, että ensimmäisellä kysymyksellä pyritään siihen, että asiassa tutkittaisiin kansalliseen oikeuden yhteensoveltuvuus unionin oikeuteen nähden, mikä ylittää unionin tuomioistuimen toimivaltuudet, katsoo, että toisessa kysymyksessä mainitulla direktiivin 2004/39 II osastolla ei ole merkitystä pääasian ratkaisun kannalta.
- 28 Ensinnäkin Ministerul publicin toisesta ja kolmannelta kysymyksestä esittämästä oikeudenkäyntiväitteestä on todettava, että kansallinen tuomioistuin on ennakkoratkaisupäätöksessään todennut, että näillä kysymyksillä pyritään selvittämään kysymystä siitä, muodostavatko Rasdaq-markkinat direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa tarkoitettut säännellyt markkinat. Tässä tilanteessa on katsottava, että nämä kysymykset ovat kansallisen tuomioistuimen SEUT 267 artiklan mukaisesti esittämiä.
- 29 Toiseksi väitteestä, jonka mukaan ensimmäisellä kysymyksellä pyritään siihen, että asiassa tutkittaisiin kansallisen oikeuden yhteensoveltuvuus unionin oikeuden kanssa, riittää, kun todetaan, että tämän kysymyksen sanamuodosta ilmenee selvästi, että sillä pyritään saamaan tulkinta unionin oikeudesta, esillä olevassa asiassa direktiivin 2004/39 eri säännöksistä.
- 30 Kolmanneksi ennakkoratkaisupäätöksessä oleviksi väitetyistä puutteista on todettava, että päätöksessä olevan selvityksen, joka koskee pääasian tosiseikkoja, sellaisina kuin ne on tiivistetysti esitetty tämän tuomion 16–22 kohdassa, ja lain nro 297/2004 merkityksellisten säännösten perusteella, voidaan – kuten myös jäsenvaltioiden ja komission kirjallisista huomautuksista voidaan huomata – ymmärtää, että kansallisen tuomioistuimen pyytämä tulkinta direktiivissä 2004/39 olevista säänneltyjen markkinoiden käsitettä koskevista säännöksistä on omiaan selvittämään sitä, voidaanko teoista, joista pääasian syytettyjä syytetään, määrätä rangaistuksia direktiivin 2003/6 ja tämän direktiivin täytäntöön panemiseksi annetun edellä mainitun lain säännösten nojalla.
- 31 Neljänneksi ensimmäisessä ja toisessa kysymyksessä mainituista direktiivin 2004/39 säännöksistä, jotka Nilaşin ja Dascälin sekä Romanian hallituksen mukaan eivät ole esillä olevan asian kannalta merkityksellisiä, on muistutettava, ettei se, että kansallinen tuomioistuin on muodollisesti esittänyt ennakkoratkaisukysymyksen viittaamalla tiettyyn unionin oikeuden määräykseen tai säännökseen, estä unionin tuomioistuinta esittämästä kansalliselle tuomioistuimelle kaikkia unionin oikeuden tulkintaan liittyviä seikkoja, jotka saattavat olla hyödyllisiä kansallisen tuomioistuimen arvioidessa käsiteltävänä olevaa asiaa, riippumatta siitä, mihin kansallinen tuomioistuin on kysymyksiä esittäessään viitannut. Unionin tuomioistuimen on poimittava kaikista kansallisen tuomioistuimen esittämistä seikoista ja erityisesti ennakkoratkaisupyynnön esittämisestä tehdyn päätöksen perusteluista ne unionin oikeutta koskevat seikat, joita on syytä tulkita, kun otetaan huomioon oikeudenkäynnin kohde (ks. mm. asia C-115/08, ČEZ, tuomio 27.10.2009, Kok., s. I-10265, 81 kohta ja yhdistetyt asiat C-307/09-C-309/09, Vicoplus ym., tuomio 10.2.2011, Kok., s. I-453, 22 kohta).

- 32 Tästä seuraa, että koska direktiivissä 2004/39 olevien säännelyjen markkinoiden käsitettä koskevien säännösten, joihin viitataan ennakkoratkaisukysymyksissä itsessään, tulkinta voi tämän tuomion 30 kohdassa esitetyllä tavalla auttaa kansallista tuomioistuinta ratkaisemaan sen käsiteltävänä olevan asian, mahdollisesti merkityksettömien muiden säännösten mainitseminen ei ole senluontoinen seikka, että sillä olisi vaikutusta näiden kysymysten tutkittavaksi ottamiseen.
- 33 Viidenneksi on todettava, että Nilaşin ja Dascălin ensimmäisestä ja kolmannelta ennakkoratkaisukysymyksestä esittämällä muilla huomautuksilla pyritään vastaamaan näihin kysymyksiin. Ne koskevat täten arviointia näiden kysymysten asiasisällöstä eikä niiden tutkittavaksi ottamisesta.
- 34 Edellä esitetystä seuraa, että ennakkoratkaisukysymykset on otettava tutkittavaksi.

Asiakysymys

Alustava huomautus

- 35 Kuten tämän tuomion 30 kohdassa todetaan, ennakkoratkaisupyynnöstä ilmenee, että kansallinen tuomioistuin pyrkii kysymyksillään selvittämään, kuuluuko osakeyhtiön osakkeiden kurssin manipulointi, josta pääasian syytettyjä syytetään, direktiivin 2003/6 soveltamisalaan.
- 36 On muistutettava, että direktiivin 2003/6 9 artiklan ensimmäisen kohdan mukaan tätä direktiiviä sovelletaan rahoitusvälineisiin, jotka on otettu kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla vähintään yhdessä jäsenvaltiossa tai joiden osalta on tehty tällaisilla markkinoilla kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskeva hakemus, riippumatta siitä, toteutetaanko itse liiketoimi kyseisillä markkinoilla.
- 37 Kansallinen tuomioistuin toteaa tämän suhteen vain, että teot, joista pääasian syytettyjä syytetään, on tehty Rasdaq-markkinoilla. Se ei täsmennä, onko kyseessä olevat osakkeet otettu kaupankäynnin kohteeksi myös muilla sellaisilla rahoitusvälineiden markkinoilla, jotka luokitellaan säännellyiksi markkinoiksi, tai oliko tällaista kaupankäynnin kohteeksi ottamista koskevaa hakemusta esitetty tosiseikkojen tapahtuma-aikaan. Jos näin olisi ollut, minkä selvittäminen on kansallisen tuomioistuimen tehtävänä, manipuloinnit kuuluisivat joka tapauksessa direktiivin 2003/6 soveltamisalaan sen 9 artiklan nojalla eikä pääasian kannalta olisi tarpeellista selvittää, olivatko Rasdaq-markkinat direktiivissä 2004/39 tarkoitetut säännellyt markkinat.

Ensimmäinen ja toinen kysymys

- 38 Ennakkoratkaisupyynnöstä ilmenee, että kansallinen tuomioistuin pyrkii saamaan selvennystä direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa tarkoitetusta säännelyjen markkinoiden käsitteestä. Toisessa ennakkoratkaisukysymyksessä mainittu direktiivin II osasto koskee kuitenkin sijoituspalveluyritysten toimilupa- ja toimintaedellytyksiä, kun taas direktiivin III osasto sisältää säännelyjä markkinoita koskevat säännökset. Ensimmäisessä kysymyksessä mainitut direktiivin 9–14 artikla kuuluvat II osastoon. Samoin kuin useat kirjallisia huomautuksia esittäneet osapuolet ovat katsoneet, on todettava, että direktiivin 2004/39 II osasto ja 9–14 artikla eivät ole pääasian ratkaisun kannalta merkityksellisiä.
- 39 Muilta osin on todettava, että vaikka ensimmäisessä kysymyksessä viitataan kaksien romanialaisten rahoitusvälineiden markkinoiden fuusioitumiseen, ennakkoratkaisupäätöksen perusteluista ilmenee, kuten tämän tuomion 19 kohdassa mainitaan, että vuonna 2005 fuusioituivat Bursa de Valori Bucureştin ja Rasdaq-markkinoiden ylläpitäjät eivätkä nämä markkinat itsessään.

- 40 On siis katsottava, että kansallinen tuomioistuin pyrkii ensimmäisellä ja toisella kysymyksellään, jotka on syytä tutkia yhdessä, selvittämään, onko direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdasta tulkittava siten, että rahoitusvälineiden markkinat, jotka eivät täytä direktiivin III osaston vaatimuksia, kuuluvat kuitenkin mainitussa alakohdassa määritellyn säänneltyjen markkinoiden käsitteen piiriin, jos markkinoiden ylläpitäjä on fuusioitunut tällaisten säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjän kanssa.
- 41 Direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa edellytetään säännellyiltä markkinoilta paitsi sitä, että niitä ylläpitää ja/tai hallinnoi markkinoiden ylläpitäjä, myös sitä, että niillä on toimilupa ja että ne toimivat säännöllisesti ja tämän direktiivin III osaston säännösten mukaisesti.
- 42 Direktiivin 2004/39 III osastoon kuuluvan 36 artiklan 1 kohdan ensimmäisestä ja toisesta alakohdasta ilmenee, että tällaisille markkinoille on myönnettävä säänneltyjen markkinoiden toimilupa ja että tällainen toimilupa voidaan myöntää vain, jos markkinoiden ylläpitäjä ja markkinoiden järjestelmät täyttävät vähintään tässä osastossa säädetyt vaatimukset. Saman artiklan 2 kohdan mukaan jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten on valvottava, että säännellyt markkinat täyttävät jatkuvasti mainitussa osastossa säädetyt alkuperäisen toimilupansa ehdot. Direktiivin 2004/39 36 artiklan 5 kohdassa säädetään mahdollisuudesta peruuttaa toimilupa.
- 43 Kahdesta edellisestä kohdasta seuraa, että rahoitusvälineiden markkinoita voidaan pitää direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa tarkoitettuina säänneltyinä markkinoina vain, jos markkinat ovat saaneet säänneltyjen markkinoiden toimiluvan, ja että markkinoiden toiminta direktiivin III osastossa säädettyjen vaatimusten mukaisesti on olennainen edellytys tämän toimiluvan saamiselle ja voimassa pitämiseksi.
- 44 Sitä vastoin sillä seikalla, että markkinoiden ylläpitäjä on fuusioitunut säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjän kanssa, ei ole merkitystä arvioitaessa, muodostavatko ensin mainitut markkinat direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa tarkoitettuja säänneltyjä markkinoita. Direktiivin III osastossa tai missään muussakaan osastossa ei nimittäin säädetä mahdollisuudesta luokitella markkinat säännellyiksi markkinoiksi tällaisen fuusion johdosta.
- 45 Näin ollen – kuten Romanian hallitus korostaa – se seikka, että osakkeilla käydään kauppaa Rasdaq-markkinoilla Bursa de Valori Bucureşti S.A:n tarjoamassa sähköisessä kaupankäyntijärjestelmässä, ei voi olla riittävä peruste sille, että mainitut markkinat oikeudellisesti luokitellaan säännellyiksi markkinoiksi, mikäli tämän tuomion 43 kohdassa luetellut edellytykset eivät täyty.
- 46 Tämän suhteen on todettava, että direktiivissä 2004/39 säädetään nimenomaisesti tilanteista, jossa säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjä ylläpitää myös jotain muuta kaupankäyntijärjestelmää, eikä kaupankäyntijärjestelmä muutu tällaisen ylläpidon johdosta säännellyiksi markkinoiksi.
- 47 Direktiivin 2004/39 johdanto-osan 56 perustelukappaleessa todetaan, että säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjien olisi voitava ylläpitää myös monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, jota direktiivin 4 artiklan 1 kohdan 15 alakohdassa olevan määritelmän mukaisesti säännellään direktiivin II osaston säännöksillä ja joka ei täten muodosta säänneltyjä markkinoita. Vastaavasti direktiivin 71 artiklan 5 kohdassa olevassa siirtymäsäännöksessä säädetään, että säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjän ylläpitämät monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän määritelmän täyttävät olemassa olevat järjestelmät hyväksytään monenkeskinä kaupankäyntijärjestelminä tämän ylläpitäjän pyynnöstä tietyin edellytyksin.
- 48 Lopuksi on tärkeää korostaa, että – kuten erityisesti direktiivin 2004/39 johdanto-osan 2, 5 ja 44 perustelukappaleesta ilmenee – direktiivin päämääränä on erityisesti sijoittajien suojeleminen, rahoitusjärjestelmän eheyden ja yleisen tehokkuuden säilyttäminen sekä liiketoimien avoimuus. Nämä

päämäärät saattaisivat vaarantua, jos sellaiset markkinat, jotka eivät täytä tämän tuomion 43 kohdassa mainittuja edellytyksiä, voitaisiin luokitella säännellyiksi markkinoiksi jo pelkästään siitä syystä, että niitä ylläpitää sellaisten muiden markkinoiden ylläpitäjä, joilla on säänneltyjen markkinoiden toimilupa.

- 49 Edellä esitetyn perusteella ensimmäiseen ja toiseen kysymykseen on vastattava, että direktiivin 2004/39 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohtaa on tulkittava siten, että rahoitusvälineiden markkinat, jotka eivät täytä kyseisen direktiivin III osaston vaatimuksia, eivät kuulu mainitussa alakohdassa määritellyn säänneltyjen markkinoiden käsitteen piiriin, vaikka rahoitusvälineiden markkinoiden ylläpitäjä on fuusioitunut tällaisten säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjän kanssa.

Kolmas kysymys

- 50 Kolmannella kysymyksellään kansallinen tuomioistuin pyrkii selvittämään, onko direktiivin 2004/39 47 artiklaa tulkittava siten, että markkinoiden kirjaaminen mainitussa artiklassa tarkoitettuun säänneltyjen markkinoiden luetteloon on välttämätön edellytys sille, että kyseiset markkinat voidaan luokitella direktiivissä 2004/39 tarkoitetuiksi säännellyiksi markkinoiksi.
- 51 Ensimmäiseksi on mainittava, että vaikka kirjaaminen kyseisen jäsenvaltion laatimaan luetteloon oli yksi osatekijä direktiivin 93/22 1 artiklan 13 kohdassa tarkoitettujen säänneltyjen markkinoiden käsitteen määritelmässä, direktiivin 2004/39 – jolla sen 69 artiklan mukaisesti on kumottu direktiivi 93/22 1.11.2007 alkaen – 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohdassa olevaan saman käsitteen määritelmään ei sisälly tällaista tekijää.
- 52 Toiseksi on huomattava, että viimeksi mainitussa säänneltyjen markkinoiden käsitteessä täsmennetään, että tällaiset markkinat toimivat säännöllisesti ja direktiivin 2004/39 III osaston säännösten mukaisesti. Vaikka kyseisen direktiivin 47 artikla onkin mainitussa osastossa, ei voida näin ollen kuitenkaan katsoa, että jäsenvaltiolla oleva velvollisuus laatia mainitussa artiklassa tarkoitettu luettelo olisi osa tällaisten markkinoiden varsinaista toimintaa.
- 53 Kolmanneksi on mainittava – kuten tämän tuomion 42 kohdassa on muistutettu – että säänneltyjen markkinoiden toimilupa on direktiivin 2004/39 36 artiklan 1 kohdan ensimmäisen alakohdan mukaisesti myönnettävä vain niille kaupankäyntijärjestelmille, jotka noudattavat direktiivin III osaston säännöksiä. Koska kirjaus samaisen direktiivin 47 artiklassa tarkoitettuun luetteloon tehdään väistämättä toimiluvan saamisen jälkeen, kirjaus ei loogisesti voi olla toimiluvan saamisen edellytys.
- 54 Tästä seuraa, että mainittuun luetteloon kirjaaminen ei ole seikka, joka olisi perustavanlaatuinen rahoitusvälinemarkkinoiden luokittelumiseksi direktiivissä 2004/39 tarkoitetuiksi säännellyiksi markkinoiksi. Näin ollen pelkästään se, ettei markkinoita mainita kyseisessä luettelossa, ei voi riittää siihen, etteivät kyseiset markkinat muodosta säänneltyjä markkinoita.
- 55 Kolmanteen kysymykseen on näin ollen vastattava, että direktiivin 2004/39 47 artiklaa on tulkittava siten, että markkinoiden kirjaaminen mainitussa artiklassa tarkoitettuun säänneltyjen markkinoiden luetteloon ei ole välttämätön edellytys sille, että kyseiset markkinat luokitellaan direktiivissä 2004/39 tarkoitetuiksi säännellyiksi markkinoiksi.

Oikeudenkäyntikulut

- 56 Pääasian asianosaisten osalta asian käsittely unionin tuomioistuimessa on välivaihe kansallisessa tuomioistuimessa vireillä olevan asian käsittelyssä, minkä vuoksi kansallisen tuomioistuimen asiana on päättää oikeudenkäyntikulujen korvaamisesta. Oikeudenkäyntikuluja, jotka ovat aiheutuneet muille kuin näille asianosaisille huomautusten esittämisestä unionin tuomioistuimelle, ei voida määrätä korvattaviksi.

Näillä perusteilla unionin tuomioistuin (toinen jaosto) on ratkaissut asian seuraavasti:

- 1) **Rahoitusvälineiden markkinoista sekä neuvoston direktiivien 85/611/ETY ja 93/6/ETY ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2000/12/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivin 93/22/ETY kumoamisesta 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/39/EY, sellaisena kuin se on muutettuna 5.9.2007 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivillä 2007/44/EY, 4 artiklan 1 kohdan 14 alakohtaa on tulkittava siten, että rahoitusvälineiden markkinat, jotka eivät täytä kyseisen direktiivin III osaston vaatimuksia, eivät kuulu mainitussa alakohdassa määritellyn säänneltyjen markkinoiden käsitteen piiriin, vaikka rahoitusvälineiden markkinoiden ylläpitäjä on fuusioitunut tällaisten säänneltyjen markkinoiden ylläpitäjän kanssa.**
- 2) **Direktiivin 2004/39, sellaisena kuin se on muutettuna direktiivillä 2007/44, 47 artiklaa on tulkittava siten, että markkinoiden kirjaaminen mainitussa artiklassa tarkoitettuun säänneltyjen markkinoiden luetteloon ei ole välttämätön edellytys sille, että kyseiset markkinat luokitellaan direktiivissä 2004/39 tarkoitetuiksi säännellyiksi markkinoiksi.**

Allekirjoitukset