



## Rättsfallssamlingen

DOMSTOLENS DOM (andra avdelningen)

den 22 mars 2012\*

”Direktiv 2004/39/EG — Marknader för finansiella instrument — Artikel 4.1 led 14 — Begreppet reglerad marknad — Auktorisation — Krav beträffande funktionssätt — Marknad vars rättsliga ställning inte har preciserats men som efter en fusion drivs av en juridisk person som även driver en reglerad marknad — Artikel 47 — Ej upptagen i förteckningen över reglerade marknader — Direktiv 2003/6/EG — Tillämpningsområde — Otillbörlig marknadspåverkan”

I mål C-248/11,

angående en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF, framställd av Curtea de Apel Cluj (Rumänien) genom beslut av den 13 maj 2011, som inkom till domstolen den 23 maj 2011, i brottmålet mot

**Rareş Doralin Nilaş,**

**Sergiu-Dan Dască,**

**Gicu Agenor Gânscă,**

**Ana-Maria Oprean,**

**Ionuţ Horea Baboş,**

meddelar

DOMSTOLEN (andra avdelningen)

sammansatt av avdelningsordföranden J.N. Cunha Rodrigues samt domarna U. Löhmus (referent), A. Rosas, A. Ó Caoimh och A. Arabadjiev,

generaladvokat: Y. Bot,

justitiesekreterare: A. Calot Escobar,

efter det skriftliga förfarandet,

med beaktande av de yttranden som avgetts av:

- Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casaţie şi Justiţie, Direcţia de Investigare a Infracţiunilor de Criminalitate Organizată şi Terorism, genom O. Codruţ, procuror,
- Rareş Doralin Nilaş och Sergiu-Dan Dască, genom D. Ionescu och F. Ploeanu, avocaţi,

\* Rättegångsspråk: rumänska.

- Gicu Agenor Gânscă, genom C. Dutescu, avocat,
- Rumäniens regering, genom R. Radu, A. Wellman och R.-M. Giurescu, samtliga i egenskap av ombud,
- Tjeckiens regering, genom M. Smolek och D. Hadroušek, båda i egenskap av ombud,
- Italiens regering, genom G. Palmieri, i egenskap av ombud, biträdd av P. Gentili, avvocato dello Stato,
- Nederländernas regering, genom C. Wissels och M. de Ree, båda i egenskap av ombud,
- Europeiska kommissionen, genom T. van Rijn och I. Rogalski samt R. Vasileva, samtliga i egenskap av ombud,

med hänsyn till beslutet, efter att ha hört generaladvokaten, att avgöra målet utan förslag till avgörande,

följande

### Dom

- 1 Begäran om förhandsavgörande avser tolkningen av artiklarna 4.1 led 14 och 47 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, s. 1), i dess lydelse enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007 (EUT L 247, s. 1) (nedan kallat direktiv 2004/39).
- 2 Begäran har framställts i ett brottmål mot Rareş Doralin Nilaş, Gicu Agenor Gânscă, Sergiu-Dan Dascăl, Ionuţ Horea Baboş och Ana-Maria Oprean (nedan gemensamt kallade de tilltalade i det nationella målet), avseende svindleri i form av otillbörlig påverkan av aktiekursen för ett aktiebolag på Rasdaq, en marknad för finansiella instrument.

### Tillämpliga bestämmelser

#### *Unionsrätten*

#### Direktiv 2004/39

- 3 Skälen 2, 5, 44 och 56 i direktiv 2004/39 har följande lydelse:

”(2) ... Det krävs ... föreskrifter som skapar den grad av harmonisering som krävs för att sörja för en hög nivå på skyddet av investerarna ...

...

(5) Det är nödvändigt att upprätta en omfattande ram av rättsliga regler för genomförandet av transaktioner med finansiella instrument, oberoende av vilka metoder som används vid handeln med sådana instrument, så att en hög kvalitet kan säkerställas vid genomförandet av investerarnas transaktioner och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet upprätthållas. ...

...

(44) I det dubbla syftet att skydda investerarna och sörja för att värdepappersmarknaderna fungerar på ett smidigt sätt är det nödvändigt att säkerställa att transaktionerna sker med full insyn ...

...

(56) Den som driver en reglerad marknad bör även kunna driva en MTF-plattform [multilateral handelsplattform (Multilateral Trading Facility), nedan kallad MTF] enligt de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.”

4 I direktiv 2004/39 används enligt artikel 4.1 leden 14 och 15 beteckningarna ”reglerad marknad” och ”MTF” med följande betydelser:

”14. *reglerad marknad*: ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsplatsoperatör, vilket sammanför eller möjliggör sammanförandet av flera köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med dess icke skönsmässiga regler –, så att detta leder till avslut i finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler och/eller system, samt är auktoriserat och är löpande verksamt och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III.

15. [*MTF*]: ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsplatsoperatör och som sammanför ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att detta leder till avslut i enlighet med bestämmelserna i avdelning II.”

5 Avdelning III i direktivet har rubriken ”Reglerade marknader” och omfattar artiklarna 36–47. I artikel 36.1, 36.2 och 36.5, under rubriken ”Auktorisation och tillämplig lagstiftning”, föreskrivs följande:

”1. Medlemsstaterna skall bevilja auktorisation som reglerad marknad endast för sådana system som uppfyller kraven i denna avdelning.

Auktorisation som reglerad marknad skall beviljas endast om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att såväl marknadsplatsoperatören som den reglerade marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning.

...

2. Medlemsstaterna skall kräva att den reglerade marknadens operatör utför de uppgifter som har samband med den reglerade marknadens organisation och verksamhet under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna skall sörja för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att de reglerade marknaderna följer bestämmelserna i denna avdelning. De skall också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

...

5. Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som beviljats en reglerad marknad ...”

6 Artikel 47, med rubriken ”Förteckning över reglerade marknader”, har följande lydelse:

”Varje medlemsstat skall upprätta en förteckning över de reglerade marknader för vilka den är hemmedlemsstat och översända denna till övriga medlemsstater och till kommissionen. Varje ändring av denna förteckning skall översändas på motsvarande sätt. Kommissionen skall offentliggöra en

förteckning över samtliga reglerade marknader i *Europeiska unionens officiella tidning* och uppdatera denna minst en gång per år. Kommissionen skall också offentliggöra och uppdatera förteckningen på sin webbplats varje gång medlemsstaterna översänder ändringar av sina förteckningar.”

- 7 Enligt artikel 69 i direktiv 2004/39 ska hänvisningar till termer som definieras i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (EGT L 141, s. 27; svensk specialutgåva, område 6, volym 4, s. 83), vilket upphörde att gälla från och med den 1 november 2007, förstås som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i direktiv 2004/39.
- 8 Artikel 71 i direktiv 2004/39 har rubriken ”Övergångsbestämmelser”. I artikel 71.5 stadgas att alla existerande system som omfattas av definitionen av en MTF och som drivs av en marknadsplatsoperatör på en reglerad marknad på vissa villkor ska auktoriseras som MTF på begäran av marknadsplatsoperatören.

#### Direktiv 93/22

- 9 Artikel 1 i direktiv 93/22 innehöll de definitioner som gällde vid tillämpningen av direktivet. I led 13 angavs följande:

”reglerad marknad: en marknad för sådana instrument som anges i avsnitt B i bilagan och som

— förekommer i den förteckning som avses i artikel 16 och som har upprättats av den medlemsstat som är hemland enligt definitionen i artikel 1.6 c,

...”

#### Direktiv 2003/6

- 10 Artikel 1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, s. 16) stadgar följande:

”I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

...

4. reglerad marknad: marknad enligt definitionen i artikel 1.13 i direktiv 93/22/EEG.

...”

- 11 Artikel 9 första stycket i detta direktiv har följande lydelse:

”Bestämmelserna i detta direktiv skall tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i minst en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte.”

#### Nationell rätt

- 12 Genom lag nr 297/2004 om kapitalmarknaden (lege privind piața de capital) av den 28 juni 2004 (*Monitorul Oficial al României*, del I, nr 571 av den 29 juni 2004) (nedan kallad lag nr 297/2004) har bland annat direktiven 2003/6 och 2004/39 genomförts. I artikel 125 i denna lag stadgas följande:

”En reglerad marknad är ett system för handel med finansiella instrument ... som

- a) är löpande verksamt,
  - b) kännetecknas av att de föreskrifter som antagits och godkänts av [Comisia Natională a Valorilor Mobiliare (nationella värdepapperskommissionen, nedan kallad CNVM)] definierar marknadens funktionssätt, villkoren för marknadstillträde och de villkor som ett finansiellt instrument måste uppfylla för att få upptas till handel,
  - c) uppfyller kraven på rapportering och insyn för att säkerställa skyddet för investerare i den mening som avses i denna lag samt CNVM:s regler, i enlighet med [unions]lagstiftningen.”
- 13 Artikel 248 i lag nr 297/2004 innehåller ett förbud mot otillbörlig marknadspåverkan, såsom detta definieras i artikel 244.5 a, för alla fysiska och juridiska personer.
- 14 Artikel 253 i samma lag har följande lydelse:
- ”1. Bestämmelserna i denna lag är tillämpliga på alla finansiella instrument som upptagits till handel på en reglerad marknad i Rumänien eller i en annan medlemsstat eller med avseende på vilka det har registrerats en ansökan om upptagande till handel på nämnda marknad. Detta gäller oavsett om handeln har skett på den reglerade marknaden eller inte.
- ...
3. Förbud och bestämmelser i denna lag är tillämpliga på
- a) transaktioner i Rumänien eller i utlandet med finansiella instrument som upptagits till handel på en reglerad marknad som är belägen eller drivs i Rumänien eller med avseende på vilka det finns en ansökan om upptagande till handel på en marknad av nämnda slag,
  - b) transaktioner i Rumänien med finansiella instrument som upptagits till handel på en reglerad marknad i Rumänien eller i en annan medlemsstat eller med avseende på vilka det finns en ansökan om upptagande till handel på en marknad av nämnda slag.”
- 15 Artikel 279.1 i lag nr 297/2004 föreskriver att en uppsåtlig gärning enligt bland annat artikel 248 utgör brott som ska ge fängelse eller böter.

### **Målet vid den nationella domstolen och tolkningsfrågorna**

- 16 Den 30 december 2010 väckte Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism (allmänna åklagaren vid kassationsdomstolen, direktoratet för utredning av organiserad brottslighet och terrorism, nedan kallad åklagaren) åtal vid den hänskjutande domstolen mot de tilltalade i det nationella målet. Åklagaren yrkade att de skulle dömas till ansvar för otillbörlig marknadspåverkan på Rasdaq i februari 2008 (beträffande Sergiu-Dan Dascăl) respektive från november 2007 till februari 2008 (beträffande de övriga tilltalade), avseende ACIS-aktierna i det emitterande bolaget SC AICI Bistrița SA.
- 17 De tilltalades ombud har begärt att den hänskjutande domstolen först ska avgöra huruvida Rasdaq är en reglerad marknad i den mening som avses i lag nr 297/2004.
- 18 Den hänskjutande domstolen har uppgett att Rasdaq inledde sin verksamhet år 1996 under det ursprungliga namnet Bursa Electronică Rasdaq, som en plattform för handel med aktier i statsägda bolag som omvandlats till publika bolag inom ramen för ett massprivatiseringsprogram. Rasdaq auktoriserades genom beslut av CNVM den 27 augusti 1996 och ansågs därmed utgöra en marknad som organiseras och kontrolleras av CNVM, med sina egna regler om funktionssätt.

- 19 Den 1 december 2005 fusionerades Bursa Electronică Rasdaq SA med Bursa de Valori Bucureşti SA, varvid det förstnämnda bolaget absorberades av det sistnämnda. Den juridiska person som blev resultatet av fusionen – Bursa de Valori Bucureşti SA – fick sedan driva två olika marknader, dels den reglerade marknaden Bursa de Valori Bucureşti, dels Rasdaq.
- 20 Den förstnämnda marknaden auktoriserades därefter av CNVM, som uppgett för den hänskjutande domstolen att den enligt sin föreskrivna behörighet även kontrollerar och reglerar Rasdaqs funktionssätt, trots att Rasdaq inte finns angiven under någon av de kategorier av handelsplattformar som anges i unionslagstiftningen.
- 21 Den hänskjutande domstolen har påpekat att åklagaren anser att Rasdaq är en reglerad marknad, eftersom den fusionerats med Bursa de Valori Bucureşti och de facto utgör en enda marknad som drivs i enlighet med CNVM:s och Bursa de Valori Bucureştis regler.
- 22 De tilltalade i det nationella målet har gjort gällande att Rasdaq inte är en reglerad marknad i den mening som avses i direktiv 2004/39. Begreppet reglerad marknad är ett självständigt unionsrättsligt begrepp, och det kan inte med framgång hävdas att en auktoriserad marknad per automatik är en reglerad marknad. Ett sådant begrepp ska dessutom inte tolkas mot bakgrund av den innebörd som ”reglerad” vanligtvis har.
- 23 Under dessa omständigheter beslutade Curtea de Apel Cluj att vilandeförklara målet och ställa följande tolkningsfrågor till domstolen:
- ”1) Kan artikel 4[.1] led 14 och artiklarna 9–14 i direktiv [2004/39] tolkas så, att de är tillämpliga både på den huvudsakliga marknad som auktoriserats av CNVM och på den sekundära marknad som år 2005 slogs samman med den förstnämnda ... men som även efter sammanslagningen har betraktats som en marknad som är fristående från den reglerade marknaden, utan att dess rättsliga ställning har klargjorts i lagstiftningen?
- 2) Ska artikel 4[.1] led 14 i direktiv [2004/39] tolkas så, att begreppet reglerad marknad inte ska anses omfatta sådana system för handel som inte uppfyller kraven i avdelning II i nämnda direktiv?
- 3) Ska bestämmelserna i artikel 47 i direktiv [2004/39] tolkas så, att en marknad som inte har anmälts av en behörig nationell myndighet och som inte finns upptagen i förteckningen över reglerade marknader inte omfattas av de bestämmelser som är tillämpliga på reglerade marknader, särskilt bestämmelserna om förbud mot marknadsmissbruk enligt direktiv 2003/6/EG?”

## **Prövning av tolkningsfrågorna**

### *Upptagande till sakprövning*

- 24 Åklagaren, Rareş Doralin Nilaş, Sergiu-Dan Dascăl och den rumänska regeringen har på olika grunder bestritt att begäran om förhandsavgörande, eller vissa av de hänskjutna frågorna, kan prövas i sak.
- 25 Enligt åklagaren kan den andra och den tredje tolkningsfrågan inte prövas i sak, eftersom de ställts av de tilltalade i det nationella målet utan att den hänskjutande domstolen har fattat något beslut om att dessa frågor ska hänskjutas för förhandsavgörande. Dessutom avser den första frågan – som inte åtföljs av en tillräcklig redogörelse för saken i det nationella målet, de tillämpliga nationella bestämmelserna och parternas argument – en bedömning av den nationella rättens förenlighet med unionsrätten.

- 26 Rareş Doralin Nilaş och Sergiu-Dan Dascăl anser att den första frågan rör de faktiska omständigheterna i det nationella målet eftersom det, för att svara på frågan huruvida Rasdaq har ställning som reglerad marknad, räcker att undersöka huruvida den har auktoriserats av CMVM att fungera som en reglerad marknad efter ett auktorisationsförfarande i enlighet med den nationella lagstiftningen. Dessutom har artiklarna 9–14 i direktiv 2004/39, som nämns i frågan, inget samband med det nationella målet, och den hänskjutande domstolen har inte förklarat varför det är nödvändigt att få en tolkning av bestämmelserna i det direktivet för att kunna avgöra målet. Den tredje frågan är inte i sig relevant för att avgöra det nationella målet, eftersom det översändande som föreskrivs i artikel 47 i direktiv 2004/39, efter det att en medlemsstat har kvalificerat en marknad som en reglerad marknad, inte är ett villkor för en sådan kvalificering.
- 27 Slutligen anser den rumänska regeringen – som även anfört att den första frågan avser en prövning av nationell rätts förenlighet med unionsrätten som går utöver domstolens behörighet – att avdelning II i direktiv 2004/39, som nämns i den andra frågan, inte är relevant för att avgöra det nationella målet.
- 28 Vad för det första gäller åklagarens invändning om rättegångshinder beträffande den andra och den tredje frågan, har den hänskjutande domstolen i begäran om förhandsavgörande uppgett att dessa frågor avser att klargöra huruvida Rasdaq är en reglerad marknad i den mening som avses i artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39. Under dessa omständigheter ska den hänskjutande domstolen anses ha ställt dessa frågor, i enlighet med artikel 267 FEUF.
- 29 Vad för det andra gäller argumentet att den första frågan avser en bedömning av nationell rätts förenlighet med unionsrätten, räcker det att konstatera att det tydligt framgår av själva lydelsen av frågan att den avser unionsrätten, närmare bestämt olika bestämmelser i direktiv 2004/39.
- 30 Vad för det tredje gäller de påstådda bristerna i begäran om förhandsavgörande, går det att utläsa – vilket också medlemsstaternas och kommissionens skriftliga yttranden vittnar om – av redogörelsen i denna begäran för de faktiska omständigheter som är relevanta för saken i det nationella målet, såsom de sammanfattats i punkterna 16–22 ovan i denna dom, liksom av de relevanta bestämmelserna i lag nr 297/2004, att den begärda tolkningen av bestämmelserna i direktiv 2004/39 angående begreppet reglerad marknad syftar till att fastställa huruvida det handlande som läggs de tilltalade till last kan bestraffas med stöd av direktiv 2003/6 och de bestämmelser i lag nr 297/2004 varigenom direktivet genomförts.
- 31 Vad för det fjärde gäller de bestämmelser i direktiv 2004/39 som nämns i den första och den andra frågan och som enligt Rareş Doralin Nilaş och Sergiu-Dan Dascăl samt den rumänska regeringen inte är relevanta i detta fall, erinrar domstolen om att den omständigheten att en nationell domstol formellt sett har formulerat en tolkningsfråga med hänvisning till vissa bestämmelser i unionsrätten inte hindrar att EU-domstolen tillhandahåller alla uppgifter om unionsrättens tolkning som kan vara användbara vid avgörandet av målet vid den nationella domstolen, även om den domstolen inte har hänvisat till dessa uppgifter i sina frågor. EU-domstolen har härvid rätt att från samtliga de uppgifter som den nationella domstolen har tillhandahållit, särskilt skälen för begäran om förhandsavgörande, ta fram de uppgifter av unionsrättslig karaktär som, med hänsyn till föremålet för talan, påkallar en tolkning (se, bland annat, dom av den 27 oktober 2009 i mål C-115/08, ČEZ, REG 2009, s. I-10265, punkt 81 och där angiven rättspraxis, och av den 10 februari 2011 i de förenade målen C-307/09–309/09, Vicoplus m.fl., REU 2011, s. I-453, punkt 22).
- 32 Av detta följer att – i den mån tolkningen av bestämmelserna i direktiv 2004/39 om begreppet reglerad marknad, som tolkningsfrågorna i sig hänvisar till, såsom anges i punkt 30 ovan, kan hjälpa den hänskjutande domstolen att avgöra målet, – frågorna kan tas upp till sakprövning även om de nämner vissa andra bestämmelser som eventuellt inte är relevanta.

- 33 För det femte, slutligen, syftar Rareş Doralin Nilaş och Sergiu-Dan Dascăls övriga synpunkter på den första och den tredje frågan till att besvara dessa frågor. De rör således bedömningen i sak, inte frågan om upptagande till sakprövning.
- 34 Av detta följer att tolkningsfrågorna kan tas upp till sakprövning.

### *Prövning i sak*

#### Inledande anmärkning

- 35 Såsom påpekats ovan i punkt 30 framgår det av begäran om förhandsavgörande att den hänskjutande domstolen önskar få klarhet i huruvida den otillbörliga påverkan av ett bolags aktiekurs som de tilltalade i det nationella målet har åtalats för omfattas av tillämpningsområdet för direktiv 2003/6.
- 36 Enligt artikel 9 första stycket ska detta direktiv tillämpas på alla finansiella instrument som är godkända för handel på en reglerad marknad i minst en medlemsstat, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om godkännande för handel på en sådan marknad, oavsett om själva transaktionen faktiskt äger rum på den marknaden eller inte.
- 37 Den hänskjutande domstolen har härvid begränsat sig till att ange att de transaktioner som de tilltalade läggs till last i det nationella målet utfördes på Rasdaq. Den har inte preciserat huruvida de berörda aktierna även kunde upptas till handel på en annan marknad för finansiella instrument som för sin del kvalificerades som reglerad marknad eller huruvida ett sådant upptagande hade begärts vid tiden för de faktiska omständigheterna. Om så var fallet, vilket ankommer på den nationella domstolen att avgöra, omfattas denna otillbörliga påverkan i alla händelser av tillämpningsområdet för direktiv 2003/6, enligt artikel 9 i direktivet. Det är då inte nödvändigt för att kunna avgöra det nationella målet att veta om Rasdaq är en reglerad marknad i den mening som avses i direktiv 2004/39 eller inte.

#### Den första och den andra frågan

- 38 Det framgår av begäran om förhandsavgörande att den hänskjutande domstolen söker ett klagörande av begreppet reglerad marknad i den mening som avses i artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39. Avdelning II i det direktivet, som nämns i den andra tolkningsfrågan, rör villkoren för auktorisation och för verksamheten i värdepappersföretag, medan bestämmelserna om reglerade marknader återfinns i avdelning III i direktivet. Dessutom ingår artiklarna 9–14 i direktivet, som den första frågan hänvisar till, i avdelning II. Domstolen konstaterar, i likhet med flera berörda parter som inkommit med skriftliga yttranden, att avdelning II och artiklarna 9–14 inte är relevanta för att avgöra det nationella målet.
- 39 För övrigt framgår det, såsom nämns i punkt 19 ovan, av skälen i begäran om förhandsavgörande att, även om den första frågan hänvisar till sammanslagningen av två rumänska marknader för finansiella instrument, det är de företag som drev Bursa de Valori Bucureşti och Rasdaq och inte dessa marknader i sig som fusionerades år 2005.
- 40 Följaktligen finner domstolen att den hänskjutande domstolen genom den första och den andra frågan, som bör prövas i ett sammanhang, önskar få klarhet i huruvida artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39 ska tolkas så, att en marknad för finansiella instrument som inte uppfyller kraven i avdelning III i direktivet även omfattas av begreppet reglerad marknad, såsom detta begrepp definieras i nämnda bestämmelse, eftersom operatören för denna marknad har fusionerats med operatören för en sådan reglerad marknad.
- 41 Enligt artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39 ska en reglerad marknad förutom att drivas och/eller ledas av en marknadsplatsoperatör vara auktoriserad och löpande verksam och drivas i enlighet med bestämmelserna i avdelning III i direktivet.



- 42 Det framgår av artikel 36.1 första och andra styckena i direktiv 2004/39, som ingår i avdelning III i direktivet, att en sådan marknad ska auktoriseras som reglerad marknad och att denna auktorisation ska beviljas endast om såväl operatören som den berörda marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning. Enligt artikel 36.2 i direktivet ska de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna övervaka att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i avdelning III. Artikel 36.5 i direktiv 2004/39 rör de fall då auktorisationen får återkallas.
- 43 Av de båda föregående punkterna följer för det första att för att kvalificeras som en reglerad marknad i den mening som avses i artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39 måste en marknad för finansiella instrument auktoriseras som reglerad marknad och för det andra att dess funktionssätt enligt kraven i avdelning III i direktivet utgör ett centralt villkor för att erhålla och bibehålla auktorisationen.
- 44 Att operatören för en marknad har fusionerats med operatören för en annan, reglerad marknad saknar betydelse vad gäller frågan huruvida den förstnämnda marknaden är en reglerad marknad i den mening som avses i artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39. Någon möjlighet för en marknad att kvalificeras som reglerad marknad till följd av en sådan fusion föreskrivs varken i avdelning III eller i de övriga avdelningarna i direktivet.
- 45 Att aktierna handlas på Rasdaq med hjälp av den it-plattform som Bursa de Valori Bucureşti SA tillhandahåller kan således inte, vilket den rumänska regeringen med fog har betonat, räcka för att denna marknad rättsligt ska kvalificeras som en reglerad marknad, så länge de villkor som nämns i punkt 43 ovan inte är uppfyllda.
- 46 I direktiv 2004/39 har uttryckligen förutsetts situationer där operatören för en reglerad marknad även driver ett annat handelssystem utan att det sistnämnda systemet därigenom blir en reglerad marknad.
- 47 Enligt skäl 56 i direktiv 2004/39 bör den som driver en reglerad marknad även kunna driva en MTF, vilken, såsom framgår av definitionen i artikel 4.1 led 15 i detta direktiv, styrs av bestämmelserna i avdelning II i direktivet och följaktligen inte utgör en reglerad marknad. Övergångsbestämmelsen i artikel 71.5 i direktiv 2004/39 stadgar att alla existerande system som omfattas av definitionen av en MTF och som drivs av en marknadsplatsoperatör på en reglerad marknad på vissa villkor ska auktoriseras som MTF på begäran av marknadsplatsoperatören.
- 48 Såsom framgår i synnerhet av skälen 2, 5 och 44 i direktiv 2004/39, syftar direktivet bland annat till att skydda investerarna och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet samt till att främja transparenta transaktioner. Att låta en marknad som inte uppfyller de krav som nämns i punkt 43 ovan kvalificeras som reglerad marknad, enbart därför att den drivs av operatören för en annan marknad som är auktoriserad som reglerad marknad, skulle riskera att skada dessa syften.
- 49 Av vad som anförts följer att den första och den andra frågan ska besvaras på följande sätt. Artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39 ska tolkas så, att en marknad för finansiella instrument som inte uppfyller kraven i avdelning III i detta direktiv inte omfattas av begreppet reglerad marknad såsom det definieras i nämnda bestämmelse, även om operatören för förstnämnda marknad har fusionerats med operatören för en sådan reglerad marknad.

Den tredje frågan

- 50 Den hänskjutande domstolen har ställt den tredje frågan för att få klarhet i huruvida artikel 47 i direktiv 2004/39 ska tolkas så, att en marknad måste ha uppförts i den förteckning över reglerade marknader som avses i denna bestämmelse för att den ska kunna kvalificeras som reglerad marknad i den mening som avses i nämnda direktiv.

- 51 Domstolen vill för det första påpeka att även om uppförande i den berörda medlemsstatens förteckning ingick i definitionen av begreppet reglerad marknad i artikel 1 led 13 i direktiv 93/22 är så inte fallet för definitionen av samma begrepp i artikel 4.1 led 14 i direktiv 2004/39. Genom artikel 69 i direktiv 2004/39 upphävdes direktiv 93/22 från och med den 1 november 2007.
- 52 För det andra preciseras i den senare definitionen av begreppet reglerad marknad att en sådan marknad är löpande verksam och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III i direktiv 2004/39. Trots att artikel 47 i direktivet ingår i den avdelningen, kan skyldighet för en medlemsstat att upprätta en sådan förteckning som avses i den bestämmelsen likväl inte anses omfattas av själva funktionssättet för denna marknad.
- 53 För det tredje ska, såsom domstolen erinrat om i punkt 42 ovan, auktorisation som reglerad marknad enligt artikel 36.1 första stycket i direktiv 2004/39 vara förbehållen sådana system som uppfyller kraven i avdelning III i direktivet. Eftersom upptagande i den förteckning som avses i artikel 47 i direktivet med nödvändighet måste ske efter auktorisationen, kan detta logiskt sett inte utgöra ett krav för auktorisation.
- 54 Av detta följer att en marknad för finansiella instrument inte behöver vara upptagen i denna förteckning för att kunna kvalificeras som en reglerad marknad i den mening som avses i direktiv 2004/39. Enbart den omständigheten att marknaden i fråga inte är upptagen i denna förteckning räcker således inte för att utesluta att den är en reglerad marknad.
- 55 Den tredje frågan ska följaktligen besvaras på följande sätt. Artikel 47 i direktiv 2004/39 ska tolkas så, att upptagande av en marknad i den förteckning över reglerade marknader som avses i denna bestämmelse inte är ett nödvändigt villkor för att kunna kvalificera den marknaden som en reglerad marknad i den mening som avses i detta direktiv.

### **Rättegångskostnader**

- 56 Eftersom förfarandet i förhållande till parterna i målet vid den nationella domstolen utgör ett led i beredningen av samma mål, ankommer det på den nationella domstolen att besluta om rättegångskostnaderna. De kostnader för att avge yttrande till domstolen som andra än nämnda parter har haft är inte ersättningsgilla.

Mot denna bakgrund beslutar domstolen (andra avdelningen) följande:

- 1) Artikel 4.1 led 14 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, i dess lydelse enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007, ska tolkas så, att en marknad för finansiella instrument som inte uppfyller kraven i avdelning III i detta direktiv inte omfattas av begreppet reglerad marknad såsom det definieras i nämnda bestämmelse, även om operatören för förstnämnda marknad har fusionerats med operatören för en sådan reglerad marknad.**
- 2) Artikel 47 i direktiv 2004/39, i dess lydelse enligt direktiv 2007/44, ska tolkas så, att upptagande av en marknad i den förteckning över reglerade marknader som avses i denna bestämmelse inte är ett nödvändigt villkor för att kunna kvalificera den marknaden som en reglerad marknad i den mening som avses i detta direktiv.**

Underskrifter