

SENTENZA DELLA CORTE (Seconda Sezione)

22 marzo 2012

«Direttiva 2004/39/CE – Mercati degli strumenti finanziari – Articolo 4, paragrafo 1, punto 14 – Nozione di “mercato regolamentato” – Autorizzazione – Requisiti di funzionamento – Mercato la cui natura giuridica non è stata precisata, ma che è gestito, a seguito di una fusione, da una persona giuridica che amministra altresì un mercato regolamentato – Articolo 47 – Mancanza di iscrizione nell’elenco dei mercati regolamentati – Direttiva 2003/6/CE – Ambito di applicazione – Manipolazioni del mercato»

Nella causa C-248/11,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell’articolo 267 TFUE, dalla Curtea de Apel Cluj (Romania) con decisione del 13 maggio 2011, pervenuta in cancelleria il 23 maggio 2011, nel procedimento penale a carico di

Rareş Doralin Nilaş,

Sergiu-Dan Dascăl,

Gicu Agenor Gânscă,

Ana-Maria Oprean,

Ionuţ Horea Baboş,

LA CORTE (Seconda Sezione),

composta dal sig. J. N. Cunha Rodrigues, presidente di sezione, dai sigg. U. Löhmus (relatore), A. Rosas, A. Ó Caoimh e A. Arabadjiev, giudici,

avvocato generale: sig. Y. Bot

cancelliere: sig. A. Calot Escobar

vista la fase scritta del procedimento,

considerate le osservazioni presentate:

- per il Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casaţie şi Justiţie, Direcţia de Investigare a Infracţiunilor de Criminalitate Organizată şi Terorism, da O. Codruţ, procuror;
- per R.D. Nilaş e S.-D. Dascăl, da D. Ionescu e F. Plopeanu, avocaţi;
- per G.A. Gânscă, da C. Dutescu, avocat;

- per il governo rumeno, da R. Radu, in qualità di agente, nonché da A. Wellman e R.-M. Giurescu, consiglieri;
 - per il governo ceco, da M. Smolek e D. Hadroušek, in qualità di agenti;
 - per il governo italiano, da G. Palmieri, in qualità di agente, assistita da P. Gentili, avvocato dello Stato;
 - per il governo dei Paesi Bassi, da C. Wissels e M. de Ree, in qualità di agenti;
 - per la Commissione europea, da T. van Rijn e I. Rogalski nonché da R. Vasileva, in qualità di agenti,
- vista la decisione, adottata dopo aver sentito l'avvocato generale, di giudicare la causa senza conclusioni, ha pronunciato la seguente

Sentenza

1) La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione degli articoli 4, paragrafo 1, punto 14, e 47 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1), come modificata dalla direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007 (GU L 247, pag. 1; in prosieguo: la «direttiva 2004/39»).

2) Tale domanda è stata presentata nell'ambito dei procedimenti penali a carico dei sigg. Nilaş, Gânscă, Dascăl, Baboş e della sig.ra Oprean (in prosieguo, congiuntamente: gli «imputati nel procedimento principale»), imputati del reato di manipolazione del corso delle azioni di una società per azioni sul mercato degli strumenti finanziari Rasdaq (in prosieguo: il «mercato Rasdaq»).

Contesto normativo

Il diritto dell'Unione

La direttiva 2004/39

3) Il secondo, il quinto, il quarantaquattresimo ed il cinquantaseiesimo considerando della direttiva 2004/39 enunciano quanto segue:

«(2) (...) è indispensabile assicurare il grado di armonizzazione necessario per poter offrire agli investitori un livello elevato di protezione (...)

(...)

(5) È necessario stabilire un regime organico che disciplini l'esecuzione delle operazioni su strumenti finanziari, indipendentemente dai metodi di negoziazione utilizzati, in modo da garantire un'elevata qualità

nell'esecuzione delle operazioni degli investitori nonché l'integrità e l'efficienza globale del sistema finanziario. (...)

(...)

(44) Nel duplice intento di tutelare gli investitori e garantire il buon funzionamento dei mercati mobiliari, è necessario garantire la trasparenza delle operazioni (...)

(...)

(56) Il gestore di un mercato regolamentato dovrebbe poter gestire anche un sistema multilaterale di negoziazione [multilateral trading facility; in prosieguo: "MTF"] ai sensi delle pertinenti disposizioni della presente direttiva».

4) Ai fini della direttiva 2004/39, l'articolo 4, paragrafo 1, punti 14 e 15, della medesima definisce il «mercato regolamentato» ed il «MTF» nel seguente modo:

«14) "mercato regolamentato": sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro – al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali – di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e ai sensi delle disposizioni del titolo III;

15) ["MTF"]: sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro – al suo interno ed in base a regole non discrezionali – di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti ai sensi delle disposizioni del titolo II».

5) Il titolo III di tale direttiva, rubricato «Mercati regolamentati», contiene gli articoli 36-47 della stessa. Sotto la rubrica «Autorizzazione e legge applicabile», l'articolo 36, paragrafi 1, 2 e 5, dispone quanto segue:

«1. Gli Stati membri riservano l'autorizzazione ad operare in qualità di mercato regolamentato ai sistemi che ottemperano alle disposizioni del presente titolo.

L'autorità competente concede l'autorizzazione ad operare in qualità di mercato regolamentato solo quando si è accertata che sia il gestore del mercato che i sistemi del mercato regolamentato in questione ottemperano quanto meno ai requisiti stabiliti dal presente titolo.

(...)

2. Gli Stati membri prescrivono che il gestore del mercato regolamentato svolga le attività attinenti all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso sotto la vigilanza dell'autorità competente. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti controllino regolarmente che i mercati regolamentati rispettino le disposizioni del presente titolo. Essi garantiscono inoltre che le autorità competenti controllino

che i mercati regolamentati ottemperino in ogni momento alle condizioni per l'autorizzazione iniziale stabilite nel presente titolo.

(...)

5. L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata ad un mercato regolamentato (...).

6) Ai sensi dell'articolo 47 della suddetta direttiva, rubricato «Elenco dei mercati regolamentati»:

«Ciascuno Stato membro compila l'elenco dei mercati regolamentati di cui è lo Stato membro d'origine e comunica agli altri Stati membri e alla Commissione tale elenco. Esso provvede altresì a comunicare ogni modifica del predetto elenco. La Commissione pubblica l'elenco di tutti i mercati regolamentati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e lo aggiorna almeno una volta all'anno. La Commissione pubblica e aggiorna inoltre l'elenco sul suo sito web ogniqualvolta gli Stati membri comunicano una modifica dei loro elenchi».

7) L'articolo 69 della direttiva 2004/39 prevede che i riferimenti ai termini definiti nella direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (GU L 141, pag. 27), abrogata con effetto dal 1° novembre 2007, s'intendono fatti ai termini equivalenti definiti nella direttiva 2004/39.

8) L'articolo 71 di quest'ultima direttiva, rubricato «Disposizioni transitorie», dispone, al paragrafo 5, che ogni sistema rientrante nella definizione di MTF amministrato da un gestore di un mercato regolamentato è autorizzato in quanto MTF, a determinate condizioni, su richiesta di detto gestore.

La direttiva 93/22

9) L'articolo 1 della direttiva 93/22 conteneva le definizioni applicabili alla medesima. Il punto 13 di detto articolo disponeva quanto segue:

«“mercato regolamentato”: il mercato degli strumenti finanziari di cui all'allegato, sezione B:

– che sia iscritto nell'elenco di cui all'articolo 16 redatto dallo Stato membro che è lo Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 1, punto 6, lettera c);

(...).

La direttiva 2003/6

10) L'articolo 1 della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) (GU L 96, pag. 16), prevede quanto segue:

«Ai fini della presente direttiva si intende per:

(...)

4) “mercato regolamentato” un mercato rientrante nella definizione di cui all’articolo 1, paragrafo 13, della direttiva 93/22/CEE;

(...)».

11) L’articolo 9, primo comma, di tale direttiva è del seguente tenore:

«Le disposizioni della presente direttiva si applicano ad ogni strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato di almeno uno Stato membro, o per il quale è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in detto mercato, a prescindere dal fatto che le operazioni di negoziazione abbiano o meno effettivamente luogo in tale mercato».

Il diritto nazionale

12) La legge n. 297/2004, relativa al mercato dei capitali (lege privind piața de capital), del 28 giugno 2004 (Monitorul Oficial al României, parte I, n. 571, del 29 giugno 2004; in prosieguo: la «legge n. 297/2004»), ha trasposto, segnatamente, le direttive 2003/6 e 2004/39. L’articolo 125 di tale legge dispone quanto segue:

«Per mercato regolamentato si intende un sistema per la negoziazione di strumenti finanziari (...) che:

a) funziona regolarmente;

b) è disciplinato da regole, emesse e approvate dalla [Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (Commissione nazionale dei valori mobiliari; in prosieguo: la “CNVM”)] che definiscono le modalità di funzionamento del mercato, le condizioni di accesso a questo, nonché le condizioni che uno strumento finanziario deve soddisfare per poter essere negoziato;

c) rispetta gli obblighi di segnalazione e di trasparenza ai sensi della presente legge al fine di garantire la tutela degli investitori, nonché le regole emesse dalla CNVM, in conformità con la legislazione [dell’Unione]».

13) L’articolo 248 di detta legge vieta a qualunque persona fisica o giuridica di compiere atti di manipolazione del mercato, come definita all’articolo 244, paragrafo 5, lettera a), della medesima legge.

14) Ai sensi dell’articolo 253 della medesima legge:

«1. Le disposizioni del presente titolo si applicano ad ogni strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Romania o in un altro Stato membro o per il quale è stata registrata una richiesta di ammissione alla negoziazione in detto mercato, a prescindere dal fatto che le operazioni di negoziazione abbiano o meno effettivamente luogo in tale mercato.

(...)

3. I divieti e le disposizioni di cui al presente titolo si applicano:

a) alle operazioni svolte in Romania o all'estero con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato che si trova od opera in Romania o per il quale esiste una domanda di ammissione alla negoziazione nel rispettivo mercato;

b) alle operazioni svolte in Romania con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in Romania o in un altro Stato membro o per il quale esiste una domanda di ammissione alla negoziazione in tale mercato».

15) L'articolo 279, paragrafo 1, della legge n. 297/2004 prevede che la commissione dolosa dei fatti previsti, segnatamente, all'articolo 248 di quest'ultima costituisce un reato punibile con pena detentiva o pecuniaria.

Causa principale e questioni pregiudiziali

16) Il 30 dicembre 2010, il Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infrațiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism (Pubblico ministero presso l'Alta Corte di cassazione e di giustizia, direzione investigativa per i reati in materia di crimine organizzato e di terrorismo; in prosieguo: il «Ministerul public») ha rinviato a giudizio dinanzi al giudice a quo gli imputati nel procedimento principale. Il Ministerul public ha contestato loro il reato di manipolazione, sul mercato Rasdaq, delle azioni ACIS della società emittente SC AICI Bistrița SA, commesso nel febbraio 2008 (per quanto riguarda il sig. Dascăl) e nel periodo compreso tra i mesi di novembre 2007 e di febbraio 2008 (quanto agli altri imputati nel procedimento principale).

17) I rappresentanti degli imputati nel procedimento principale hanno chiesto al giudice del rinvio di determinare, in via preliminare, se il mercato Rasdaq costituisca un mercato regolamentato ai sensi delle disposizioni della legge n. 297/2004.

18) A tale riguardo, il suddetto giudice precisa che il mercato Rasdaq è entrato in attività nel 1996, con la denominazione iniziale di Bursa Electronică Rasdaq, come piattaforma di negoziazione delle azioni delle società di Stato trasformate in società ad azionariato pubblico nell'ambito del programma di privatizzazione di massa. Tale mercato è stato autorizzato con decisione della CNVM del 27 agosto 1996, ed è stato dunque considerato un mercato organizzato e controllato da detta commissione e dotato di proprie regole di funzionamento.

19) Il 1° dicembre 2005 la Bursa Electronică Rasdaq SA si è fusa con la Bursa de Valori București SA, venendo incorporata in quest'ultima. La persona giuridica risultata da tale fusione fu denominata Bursa de Valori București SA e fu incaricata di amministrare due mercati diversi, vale a dire il mercato regolamentato Bursa de Valori București ed il mercato Rasdaq.

20) Il primo mercato ha successivamente ottenuto l'autorizzazione della CNVM. Quest'ultima ha indicato al giudice del rinvio che, alla luce delle sue competenze statutarie, essa controlla e regola altresì il

funzionamento del mercato Rasdaq, benché quest'ultimo non sia stato inserito in alcuna delle categorie di piattaforme di negoziazione previste dalle norme europee.

21) Il giudice del rinvio rileva che, ad avviso del Ministerul public, il mercato Rasdaq è un mercato regolamentato, in quanto si è fuso con la Bursa de Valori București costituendo, di fatto, un unico mercato operante secondo le regole della CNVM e della Bursa de Valori București.

22) Gli imputati nel procedimento principale sostengono, invece, che il mercato Rasdaq non è un mercato regolamentato ai sensi della direttiva 2004/39. Poiché la nozione di «mercato regolamentato» è una nozione autonoma dell'Unione europea, non è possibile qualificare automaticamente come mercato regolamentato qualsiasi mercato autorizzato. Inoltre, tale nozione non dovrebbe essere interpretata secondo il significato comunemente attribuito al termine «regolamentato».

23) In tale contesto, la Curtea de Apel Cluj ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se l'articolo 4, [paragrafo 1,] punto 14, nonché gli articoli 9-14 della [direttiva 2004/39] possano essere interpretati nel senso che questi si applicano sia al mercato principale di negoziazione autorizzato dalla [CNVM] sia al mercato secondario di negoziazione che sin dal 2005 è stato incorporato nel primo (...), ma che ha continuato a essere considerato a sé stante dal mercato regolamentato, senza che vi sia stato un chiarimento normativo sulla sua natura giuridica.

2) Se le disposizioni dell'articolo 4, [paragrafo 1,] punto 14, della [direttiva 2004/39] debbano essere interpretate nel senso che nell'ambito della nozione di mercato regolamentato non rientrano quei sistemi di negoziazione che non rispettano le disposizioni del titolo II della [direttiva 2004/39].

3) Se le disposizioni dell'articolo 47 della [direttiva 2004/39] debbano essere interpretate nel senso che un mercato che non sia stato segnalato da un'autorità nazionale responsabile e che non rientri nell'elenco dei mercati regolamentati non è sottoposto al regime giuridico applicabile ai mercati regolamentati, in particolare per quanto riguarda le norme contro gli abusi di mercato nel quadro della direttiva 2003/6/CE».

Sulle questioni pregiudiziali

Sulla ricevibilità

24) Il Ministerul public, i sigg. Nilaș e Dascăl nonché il governo rumeno contestano, a vario titolo, la ricevibilità della domanda di pronuncia pregiudiziale o di talune delle questioni sottoposte.

25) Secondo il Ministerul public, la seconda e la terza questione pregiudiziali sono irricevibili, in quanto sono state sollevate dagli imputati nel procedimento principale senza che il giudice del rinvio abbia adottato una decisione per farle proprie. Inoltre, la prima questione – che non sarebbe accompagnata da un'illustrazione adeguata dell'oggetto del procedimento principale, delle disposizioni di diritto nazionale

applicabili nonché degli argomenti delle parti – riguarderebbe una valutazione della conformità del diritto nazionale con il diritto dell’Unione.

26) I sigg. Nilas e Dascăl ritengono che la prima questione verta su un problema di fatto, dal momento che, per stabilire se il mercato Rasdaq sia qualificabile come mercato regolamentato, è sufficiente verificare se la CNVM lo abbia autorizzato ad operare come mercato regolamentato a seguito del procedimento di autorizzazione previsto dalla normativa nazionale. Inoltre, gli articoli 9-14 della direttiva 2004/39, richiamati in detta questione, non avrebbero alcuna relazione con il procedimento principale ed il giudice del rinvio non avrebbe motivato la necessità di interpretare le disposizioni di tale direttiva ai fini della soluzione del suddetto procedimento. Quanto alla terza questione, essa non sarebbe utile alla soluzione della controversia principale, dato che la comunicazione prevista all’articolo 47 della direttiva 2004/39, da effettuarsi dopo che uno Stato membro abbia qualificato un mercato come mercato regolamentato, non costituirebbe una condizione di tale qualifica.

27) Infine, il governo rumeno, anch’esso dell’avviso che la prima questione riguardi un esame della conformità del diritto nazionale con il diritto dell’Unione, esame che esula dalle competenze della Corte, ritiene che il titolo II della direttiva 2004/39, menzionato nella seconda questione, sia privo di pertinenza per la soluzione della controversia principale.

28) Per quanto riguarda, in primo luogo, l’eccezione di irricevibilità sollevata dal Ministerul public contro la seconda e la terza questione, si deve rilevare che, nella decisione di rinvio, il giudice del rinvio ha specificato che dette questioni erano volte a chiarire se fosse possibile qualificare il mercato Rasdaq come mercato regolamentato ai sensi dell’articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39. Di conseguenza, occorre dichiarare che le suddette questioni sono state sollevate da detto giudice, conformemente all’articolo 267 TFUE.

29) Per quanto concerne, in secondo luogo, l’argomento secondo cui la prima questione riguarda una valutazione della conformità del diritto nazionale con il diritto dell’Unione, è sufficiente osservare che dallo stesso tenore letterale di tale questione emerge chiaramente che essa ha ad oggetto l’interpretazione del diritto dell’Unione, nella fattispecie di varie disposizioni della direttiva 2004/39.

30) In terzo luogo, quanto alle asserite carenze nella decisione di rinvio, l’esposizione, in tale decisione, degli elementi di fatto che caratterizzano la controversia principale, come riassunti ai punti 16-22 della presente sentenza, nonché delle disposizioni pertinenti della legge n. 297/2004, consente di comprendere – come d’altronde testimoniato dalle osservazioni scritte degli Stati membri nonché della Commissione – che la richiesta interpretazione delle disposizioni della direttiva 2004/39 relative alla nozione di «mercato regolamentato» è idonea a determinare se le condotte addebitate agli imputati nel procedimento principale possano essere sanzionate ai sensi della direttiva 2003/6 e delle disposizioni della suddetta legge che hanno attuato quest’ultima direttiva.

31) Per quanto riguarda, in quarto luogo, le disposizioni della direttiva 2004/39 menzionate nella prima e nella seconda questione che, rispettivamente secondo i sigg. Niş et Dascăl nonché il governo rumeno, non sono pertinenti nella fattispecie, occorre ricordare che la circostanza che, formalmente, il giudice nazionale abbia formulato la questione pregiudiziale facendo riferimento a talune disposizioni del diritto dell'Unione non osta a che la Corte fornisca a detto giudice tutti gli elementi di interpretazione che possono essere utili per la soluzione della causa di cui è investito, indipendentemente dal fatto che esso vi abbia fatto o meno riferimento nella formulazione delle sue questioni. A tal proposito, la Corte è tenuta a trarre dall'insieme degli elementi forniti dal giudice nazionale e, in particolare, dalla motivazione della decisione di rinvio, gli elementi di diritto dell'Unione che richiedono un'interpretazione tenuto conto dell'oggetto della controversia (v., in particolare, sentenze del 27 ottobre 2009, ČEZ, C-115/08, Racc. pag. I-10265, punto 81, nonché 10 febbraio 2011, Vicoplus e a., da C-307/09 a C-309/09, non ancora pubblicata nella Raccolta, punto 22).

32) Di conseguenza, dal momento che l'interpretazione delle disposizioni della direttiva 2004/39 relative alla nozione di «mercato regolamentato», richiamate nelle stesse questioni pregiudiziali, può servire, come precisato al punto 30 della presente sentenza, ad aiutare il giudice del rinvio a risolvere la controversia sottopostagli, il riferimento ad altre disposizioni eventualmente non rilevanti non è idoneo ad incidere sulla ricevibilità di tali questioni.

33) Infine, in quinto luogo, le altre osservazioni dei sigg. Niş e Dascăl relative alla prima e alla terza questione mirano a rispondere alle medesime. Esse attengono, quindi, all'analisi del merito delle suddette questioni e non alla loro ricevibilità.

34) Dalle precedenti considerazioni risulta che le questioni pregiudiziali sono ricevibili.

Nel merito

Osservazione preliminare

35) Come rilevato al punto 30 della presente sentenza, dalla domanda di pronuncia pregiudiziale emerge che, con le sue questioni, il giudice del rinvio intende sapere se la manipolazione del corso delle azioni di una società per azioni, di cui sono accusati gli imputati nel procedimento principale, rientri nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/6.

36) È necessario rammentare che, conformemente al suo articolo 9, primo comma, tale direttiva si applica ad ogni strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato di almeno uno Stato membro, o per il quale è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in detto mercato, a prescindere dal fatto che le operazioni di negoziazione abbiano o meno effettivamente luogo in tale mercato.

37) A tale riguardo, il giudice del rinvio si limita a indicare che le operazioni contestate agli imputati nel procedimento principale sono state eseguite sul mercato Rasdaq. Esso non precisa se le azioni interessate

siano state altresì ammesse alla negoziazione su un altro mercato degli strumenti finanziari qualificato, dal canto suo, come mercato regolamentato, o se la richiesta di una simile ammissione fosse stata presentata all'epoca dei fatti. Se così fosse – circostanza che spetta al giudice nazionale determinare – le citate manipolazioni rientrerebbero in ogni caso nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/6, ai sensi dell'articolo 9 della medesima, e non sarebbe necessario stabilire, ai fini della controversia principale, se il mercato Rasdaq sia o meno un mercato regolamentato ai sensi della direttiva 2004/39.

Sulla prima e sulla seconda questione

38) Dalla domanda di pronuncia pregiudiziale emerge che il giudice del rinvio vorrebbe ottenere chiarimenti sulla nozione di «mercato regolamentato» ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39. Orbene, il titolo II di tale direttiva, menzionato nella seconda questione sottoposta, riguarda le condizioni di autorizzazione e di esercizio applicabili alle imprese di investimento, mentre le disposizioni relative ai mercati regolamentati figurano al titolo III di detta direttiva. Inoltre, gli articoli 9-14 della medesima direttiva, richiamati nella prima questione, fanno parte del suddetto titolo II. Occorre constatare, come hanno fatto vari interessati che hanno depositato osservazioni scritte, che quest'ultimo titolo e questi ultimi articoli non sono pertinenti per la soluzione della controversia principale.

39) Del resto, anche se la prima questione fa riferimento alla fusione di due mercati degli strumenti finanziari rumeni, dalla motivazione della decisione di rinvio, come indicato al punto 19 della presente sentenza, emerge che ad essersi fusi nel 2005 sono i gestori rispettivamente della Borsa de Valori București e del mercato Rasdaq, e non gli stessi mercati.

40) Di conseguenza, occorre dichiarare che con la prima e la seconda questione, da esaminarsi congiuntamente, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39 debba essere interpretato nel senso che un mercato degli strumenti finanziari che non soddisfa i requisiti del titolo III di tale direttiva rientra, nondimeno, nella nozione di «mercato regolamentato», come definita nella suddetta disposizione, qualora il suo gestore si sia fuso con il gestore di un siffatto mercato regolamentato.

41) Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39, un mercato regolamentato, oltre ad essere amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, deve essere autorizzato e funzionare regolarmente e ai sensi delle disposizioni del titolo III di detta direttiva.

42) Dal primo e dal secondo comma dell'articolo 36, paragrafo 1, della suddetta direttiva, inserito nel titolo III di quest'ultima, risulta che un mercato siffatto deve essere autorizzato ad operare in qualità di mercato regolamentato e che tale autorizzazione può essere rilasciata solo quando il gestore e i sistemi del mercato regolamentato in questione ottemperano quanto meno ai requisiti stabiliti da detto titolo. Inoltre, ai sensi del paragrafo 2 del medesimo articolo, le autorità competenti degli Stati membri devono controllare che i mercati regolamentati ottemperino in ogni momento alle condizioni fissate dal suddetto titolo per

l'autorizzazione iniziale. L'articolo 36, paragrafo 5, della direttiva 2004/39 prevede le ipotesi di revoca dell'autorizzazione.

43) Dai due punti precedenti emerge, da un lato, che, per essere qualificato come «mercato regolamentato» ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39, un mercato degli strumenti finanziari deve essere autorizzato ad operare in qualità di mercato regolamentato e, dall'altro, che il suo funzionamento conforme ai requisiti previsti dal titolo III di tale direttiva costituisce una condizione essenziale per il conseguimento ed il mantenimento di detta autorizzazione.

44) Per contro, il fatto che il gestore di un mercato si sia fuso con quello di un mercato regolamentato è irrilevante al fine di determinare se detto primo mercato sia un mercato regolamentato ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39. Infatti, la possibilità di qualificare un mercato come mercato regolamentato a motivo di una siffatta fusione non è prevista né nel titolo III né negli altri titoli della direttiva in esame.

45) Pertanto, il fatto che, come sottolineato dal governo rumeno, le azioni siano negoziate sul mercato Rasdaq tramite il supporto elettronico messo a disposizione della Borsa de Valori București SA non è sufficiente per qualificare giuridicamente tale mercato come «mercato regolamentato», ove non siano rispettate le condizioni elencate al punto 43 della presente sentenza.

46) A tale riguardo, occorre rilevare che la direttiva 2004/39 prende espressamente in considerazione situazioni in cui il gestore di un mercato regolamentato amministra altresì un altro sistema di negoziazione, senza che quest'ultimo diventi un mercato regolamentato in forza di tale gestione.

47) In tal senso, il cinquantaseiesimo considerando della direttiva 2004/39 enuncia che il gestore di un mercato regolamentato dovrebbe poter gestire anche un MTF, il quale è disciplinato, come emerge dalla definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 15, di detta direttiva, dalle disposizioni del titolo II della medesima e non costituisce, quindi, un mercato regolamentato. Parimenti, la disposizione transitoria figurante all'articolo 71, paragrafo 5, della medesima direttiva prevede che ogni sistema rientrante nella definizione di MTF amministrato da un gestore di un mercato regolamentato è, a determinate condizioni, autorizzato in quanto MTF su richiesta di detto gestore.

48) Infine, è necessario sottolineare che, come emerge in particolare dal secondo, dal quinto e dal quarantaquattresimo considerando della direttiva 2004/39, gli obiettivi di questa consistono, segnatamente, nella tutela degli investitori, nella preservazione dell'integrità e dell'efficienza globale del sistema finanziario nonché nella trasparenza delle transazioni. Orbene, tali obiettivi rischierebbero di essere pregiudicati ove si consentisse ad un mercato che non soddisfa i requisiti ricordati al punto 43 della presente sentenza di essere qualificato come mercato regolamentato per il solo fatto di essere amministrato dal gestore di un altro mercato autorizzato ad operare come mercato regolamentato.

49) Alla luce delle suesposte considerazioni, occorre rispondere alla prima e alla seconda questione che l'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39 dev'essere interpretato nel senso che un mercato

degli strumenti finanziari che non soddisfa i requisiti di cui al titolo III di tale direttiva non rientra nella nozione di «mercato regolamentato», come definita nella suddetta disposizione, nonostante il fatto che il suo gestore si sia fuso con il gestore di un siffatto mercato regolamentato.

Sulla terza questione

50) Con la terza questione, il giudice del rinvio intende sapere, in sostanza, se l'articolo 47 della direttiva 2004/39 debba essere interpretato nel senso che l'iscrizione di un mercato nell'elenco dei mercati regolamentati prevista a detto articolo costituisce una condizione necessaria affinché tale mercato possa essere qualificato come mercato regolamentato ai sensi della citata direttiva.

51) Occorre rilevare, in primo luogo, che, mentre l'iscrizione nell'elenco redatto dallo Stato membro interessato costituiva un elemento della definizione della nozione di «mercato regolamentato» prevista all'articolo 1, punto 13, della direttiva 93/22, siffatto elemento è assente dalla definizione dell'analogia nozione che figura all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39, la quale, come disposto dal suo articolo 69, ha abrogato la direttiva 93/22 con effetto dal 1° novembre 2007.

52) In secondo luogo, quest'ultima definizione della nozione di «mercato regolamentato» precisa che siffatto mercato funziona regolarmente e ai sensi delle disposizioni del titolo III della direttiva 2004/39. Orbene, anche se l'articolo 47 di quest'ultima è inserito in tale titolo, non si può tuttavia ritenere che l'obbligo, per uno Stato membro, di compilare l'elenco previsto da tale articolo faccia parte del funzionamento stesso di detto mercato.

53) In terzo luogo, come ricordato al punto 42 della presente sentenza, l'autorizzazione ad operare come mercato regolamentato deve essere riservata, ai sensi dell'articolo 36, paragrafo 1, primo comma, della direttiva 2004/39, ai sistemi di negoziazione che ottemperano alle disposizioni del titolo III di detta direttiva. Poiché l'iscrizione nell'elenco di cui all'articolo 47 della medesima direttiva deve necessariamente intervenire successivamente a tale autorizzazione, essa non può logicamente costituirne una condizione.

54) Ne consegue che il fatto di comparire su tale elenco non è un elemento costitutivo della qualifica di un mercato degli strumenti finanziari come mercato regolamentato ai sensi della direttiva 2004/39. Pertanto, il solo fatto di non figurare nel suddetto elenco non è sufficiente ad escludere che il mercato di cui trattasi sia un mercato regolamentato.

55) Occorre dunque rispondere alla terza questione che l'articolo 47 della direttiva 2004/39 dev'essere interpretato nel senso che l'iscrizione di un mercato nell'elenco dei mercati regolamentati prevista a detto articolo non costituisce una condizione necessaria per qualificare tale mercato come mercato regolamentato ai sensi della citata direttiva.

Sulle spese

56) Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Seconda Sezione) dichiara:

- 1) L'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, come modificata dalla direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007, dev'essere interpretato nel senso che un mercato degli strumenti finanziari che non soddisfa i requisiti di cui al titolo III di tale direttiva non rientra nella nozione di «mercato regolamentato», come definita nella suddetta disposizione, nonostante il fatto che il suo gestore si sia fuso con il gestore di un siffatto mercato regolamentato.
- 2) L'articolo 47 della direttiva 2004/39, come modificata dalla direttiva 2007/44, dev'essere interpretato nel senso che l'iscrizione di un mercato nell'elenco dei mercati regolamentati prevista a detto articolo non costituisce una condizione necessaria per qualificare tale mercato come mercato regolamentato ai sensi della citata direttiva.