



## Sammlung der Rechtsprechung

URTEIL DES GERICHTSHOFS (Zweite Kammer)

22. März 2012\*

„Richtlinie 2004/39/EG — Märkte für Finanzinstrumente — Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 — Begriff ‚geregelter Markt‘ — Zulassung — Anforderungen an das Funktionieren — Markt, dessen Rechtsnatur nicht präzisiert wird, der aber nach einer Fusion von einer juristischen Person verwaltet wird, die auch einen geregelten Markt verwaltet — Art. 47 — Fehlende Eintragung in das Verzeichnis der geregelten Märkte — Richtlinie 2003/6/EG — Geltungsbereich — Marktmanipulationen“

In der Rechtssache C-248/11

betreffend ein Vorabentscheidungsersuchen nach Art. 267 AEUV, eingereicht von der Curtea de Apel Cluj (Rumänien) mit Entscheidung vom 13. Mai 2011, beim Gerichtshof eingegangen am 23. Mai 2011, in dem Strafverfahren gegen

**Rareș Doralin Niłaș,**

**Sergiu-Dan Dască,**

**Gicu Agenor Gânscă,**

**Ana-Maria Oprean,**

**Ionuț Horea Baboș**

erlässt

DER GERICHTSHOF (Zweite Kammer)

unter Mitwirkung des Kammerpräsidenten J.N. Cunha Rodrigues sowie der Richter U. Löhmus (Berichterstatter), A. Rosas, A. Ó Caoimh und A. Arabadjiev,

Generalanwalt: Y. Bot,

Kanzler: A. Calot Escobar,

aufgrund des schriftlichen Verfahrens,

unter Berücksichtigung der Erklärungen

— des Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infrațiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism, vertreten durch O. Codruț, procuror,

— von Herrn Niłaș und Herrn Dască, vertreten durch D. Ionescu und F. Ploeanu, avocați,

\* Verfahrenssprache: Rumänisch.

- von Herrn Gânscă, vertreten durch C. Dutescu, avocat,
- der rumänischen Regierung, vertreten durch R. Radu, A. Wellman und R.-M. Giurescu als Bevollmächtigte,
- der tschechischen Regierung, vertreten durch M. Smolek und D. Hadroušek als Bevollmächtigte,
- der italienischen Regierung, vertreten durch G. Palmieri als Bevollmächtigte im Beistand von P. Gentili, avvocato dello Stato,
- der niederländischen Regierung, vertreten durch C. Wissels und M. de Ree als Bevollmächtigte,
- der Europäischen Kommission, vertreten durch T. van Rijn, I. Rogalski und R. Vasileva als Bevollmächtigte,

aufgrund des nach Anhörung des Generalanwalts ergangenen Beschlusses, ohne Schlussanträge über die Rechtssache zu entscheiden,

folgendes

### Urteil

- 1 Das Vorabentscheidungsersuchen betrifft die Auslegung von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 und Art. 47 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145, S. 1) in der durch die Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 (ABl. L 247, S. 1) geänderten Fassung (im Folgenden: Richtlinie 2004/39).
- 2 Dieses Ersuchen ergeht im Rahmen eines Strafverfahrens gegen Herrn Nilaş, Herrn Gânscă, Herrn Dască, Herrn Baboş und Frau Oprean (im Folgenden zusammen: Angeklagte des Ausgangsverfahrens), denen die Straftat einer Manipulation des Kurses der Aktien einer Aktiengesellschaft auf dem Markt für Finanzinstrumente Rasdaq (im Folgenden: Rasdaq-Markt) zur Last gelegt wird.

### Rechtlicher Rahmen

#### *Unionsrecht*

#### Richtlinie 2004/39

- 3 Die Erwägungsgründe 2, 5, 44 und 56 der Richtlinie 2004/39 lauten:
  - „(2) [Es] ist ... erforderlich, eine Harmonisierung in dem Umfang vorzunehmen, der notwendig ist, um Anlegern ein hohes Schutzniveau zu bieten ...
  - ...
  - (5) Es ist erforderlich, die Ausführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten – unabhängig von den für den Abschluss dieser Geschäfte verwendeten Handelsmethoden – umfassend zu regeln, damit bei der Ausführung der entsprechenden Anlegeraufträge eine hohe Qualität gewährleistet ist und die Integrität und Gesamteffizienz des Finanzsystems gewahrt werden. ...
  - ...

(44) In Anbetracht des zweifachen Ziels, die Anleger zu schützen und gleichzeitig ein reibungsloses Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten, muss für die Transparenz der Geschäfte gesorgt werden ...

...

(56) Die Betreiber geregelter Märkte sollten im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen dieser Richtlinie auch ein [multilaterales Handelssystem (multilateral trading facility, im Folgenden: MTF)] betreiben können.“

4 Für die Zwecke der Richtlinie 2004/39 werden die Begriffe „geregelter Markt“ und „MTF“ in Art. 4 Abs. 1 Nrn. 14 und 15 dieser Richtlinie wie folgt definiert:

„14. Geregelter Markt: ein von einem Marktbetreiber betriebenes und/oder verwaltetes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach seinen nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt oder das Zusammenführen fördert, die zu einem Vertrag in Bezug auf Finanzinstrumente führt, die gemäß den Regeln und/oder den Systemen des Marktes zum Handel zugelassen wurden, sowie eine Zulassung erhalten hat und ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III funktioniert.

15. [MTF]: ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes multilaterales System, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach nichtdiskretionären Regeln in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß den Bestimmungen des Titels II führt.“

5 Titel III („Geregelte Märkte“) der Richtlinie 2004/39 umfasst deren Art. 36 bis 47. Art. 36 („Zulassung und anwendbares Recht“) bestimmt in seinen Abs. 1, 2 und 5:

„(1) Die Mitgliedstaaten lassen nur diejenigen Systeme als geregelten Markt zu, die den Bestimmungen dieses Titels genügen.

Die Zulassung als geregelter Markt wird nur erteilt, wenn die zuständige Behörde sich davon überzeugt hat, dass sowohl der Marktbetreiber als auch die Systeme des geregelten Marktes zumindest den Anforderungen dieses Titels genügen.

...

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Betreiber des geregelten Marktes die mit der Organisation und dem Betrieb des geregelten Marktes zusammenhängenden Aufgaben unter der Aufsicht der zuständigen Behörde wahrnimmt. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die geregelten Märkte regelmäßig auf die Einhaltung der Bestimmungen dieses Titels hin überprüfen. Sie stellen ferner sicher, dass die zuständigen Behörden überwachen, ob die geregelten Märkte jederzeit die Voraussetzungen für die Erstzulassung nach diesem Titel erfüllen.

...

(5) Die zuständige Behörde kann einem geregelten Markt die Zulassung entziehen ...“

6 Art. 47 („Verzeichnis geregelter Märkte“) der Richtlinie 2004/39 lautet:

„Jeder Mitgliedstaat erstellt ein Verzeichnis der geregelten Märkte, für die er der Herkunftsmitgliedstaat ist, und übermittelt dieses Verzeichnis den übrigen Mitgliedstaaten und der Kommission. Die gleiche Mitteilung erfolgt bei jeder Änderung dieses Verzeichnisses. Die Kommission veröffentlicht ein Verzeichnis aller geregelten Märkte im *Amtsblatt der Europäischen Union* und aktualisiert es mindestens einmal jährlich. Die Kommission veröffentlicht dieses Verzeichnis ferner auf ihrer Website und aktualisiert es dort nach jeder von den Mitgliedstaaten mitgeteilten Änderung.“

- 7 Art. 69 der Richtlinie 2004/39 sieht vor, dass Bezugnahmen auf Begriffsbestimmungen der Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen (ABl. L 141, S. 27), die mit Wirkung vom 1. November 2007 aufgehoben wurde, als Bezugnahmen auf die entsprechenden Begriffsbestimmungen der Richtlinie 2004/39 gelten.
- 8 Art. 71 („Übergangsbestimmungen“) der Richtlinie 2004/39 bestimmt in Abs. 5, dass jedes bestehende System, das unter die Begriffsbestimmung eines multilateralen Handelssystems fällt und von einem Marktbetreiber eines geregelten Marktes betrieben wird, auf Antrag dieses Marktbetreibers unter bestimmten Voraussetzungen als MTF zugelassen wird.

#### Richtlinie 93/22

- 9 Art. 1 der Richtlinie 93/22 enthielt die für diese Richtlinie geltenden Definitionen. Nr. 13 dieses Artikels bestimmte:

„geregelter Markt“: ein Markt für Finanzinstrumente im Sinne des Abschnitts B des Anhangs,

— der in das Verzeichnis gemäß Artikel 16 eingetragen ist, das von dem Mitgliedstaat erstellt wird, welcher der Herkunftsmitgliedstaat im Sinne von Artikel 1 Nummer 6 Buchstabe c) ist,

...“

#### Richtlinie 2003/6

- 10 Art. 1 der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96, S. 16) sieht vor:

„Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Definitionen:

...

4. ‚Geregelter Markt‘ ist ein Markt im Sinne des Artikels 1 [Nummer] 13 der Richtlinie 93/22/EWG.

...“

- 11 Art. 9 Abs. 1 der Richtlinie 2003/6 lautet:

„Diese Richtlinie gilt für jedes Finanzinstrument, das zum Handel auf einem geregelten Markt in mindestens einem Mitgliedstaat zugelassen ist oder für das ein entsprechender Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt gestellt wurde, unabhängig davon, ob das Geschäft selbst tatsächlich auf diesem Markt getätigt wird oder nicht.“

#### Nationales Recht

- 12 Mit dem Gesetz Nr. 297/2004 über den Kapitalmarkt (lege privind piața de capital) vom 28. Juni 2004 (*Monitorul Oficial al României*, Teil I, Nr. 571 vom 29. Juni 2004, im Folgenden: Gesetz Nr. 297/2004) wurden insbesondere die Richtlinien 2003/6 und 2004/39 umgesetzt. Art. 125 dieses Gesetzes bestimmt:

„Ein geregelter Markt ist ein System für den Handel mit ... Finanzinstrumenten, das

a) ordnungsgemäß funktioniert;

- b) dadurch charakterisiert ist, dass die erlassenen und der Genehmigung durch die [Comisia Natională a Valorilor Mobiliare (nationale Wertpapierkommission, im Folgenden: CNVM)] unterliegenden Vorschriften die Voraussetzungen für die Arbeitsweise, den Zugang zum Markt und die Voraussetzungen für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel festlegen;
- c) die in diesem Gesetz normierten Berichts- und Transparenzpflichten zum Schutz der Anleger und die von der CNVM erlassenen Vorschriften in Übereinstimmung mit dem [Union]recht beachtet.“
- 13 Nach Art. 248 des Gesetzes Nr. 297/2004 ist es jeder natürlichen oder juristischen Person untersagt, Handlungen der Marktmanipulation im Sinne der Definition in Art. 244 Abs. 5 Buchst. a desselben Gesetzes zu begehen.
- 14 Art. 253 des Gesetzes Nr. 297/2004 lautet:
- „(1) Die Bestimmungen dieses Titels gelten für jedes Finanzinstrument, das zum Handel auf einem geregelten Markt in Rumänien oder in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist oder für das ein entsprechender Antrag auf Zulassung zum Handel eingetragen wurde, unabhängig davon, ob das Geschäft auf dem entsprechenden geregelten Markt getätigt wird oder nicht.
- ...
- (3) Die Verbote und Bestimmungen dieses Titels gelten für:
- a) Geschäfte, die in Rumänien oder im Ausland mit Finanzinstrumenten abgewickelt werden, die zum Handel auf einem in Rumänien angesiedelten oder tätigen geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt vorliegt;
- b) Geschäfte, die in Rumänien mit Finanzinstrumenten abgewickelt werden, die zum Handel auf einem geregelten Markt in Rumänien oder in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt vorliegt.“
- 15 Art. 279 Abs. 1 des Gesetzes Nr. 297/2004 sieht vor, dass die vorsätzliche Erfüllung der u. a. in Art. 248 dieses Gesetzes normierten Tatbestände eine Straftat darstellt, die mit Freiheitsstrafe oder mit Geldstrafe bestraft wird.

### **Ausgangsverfahren und Vorlagefragen**

- 16 Am 30. Dezember 2010 reichte der Ministerul public, Parchetul de pe lângă Înalta Curte de Casație și Justiție, Direcția de Investigare a Infracțiunilor de Criminalitate Organizată și Terorism (Staatsanwaltschaft beim Obersten Kassations- und Gerichtshof, Direktion für die Ermittlung von Straftaten der organisierten Kriminalität und des Terrorismus, im Folgenden: Ministerul public), beim vorlegenden Gericht eine Anklageschrift gegen die Angeklagten des Ausgangsverfahrens ein. Der Ministerul public legte ihnen zur Last, sie hätten eine Straftat begangen, indem sie im Februar 2008 (was Herrn Dascăl betrifft) und im Zeitraum von November 2007 bis Februar 2008 (was die übrigen Angeklagten des Ausgangsverfahrens betrifft) die ACIS-Aktien der ausgebenden Gesellschaft SC AICI Bistrița SA auf dem Rasdaq-Markt manipuliert hätten.
- 17 Die Verteidiger der Angeklagten des Ausgangsverfahrens ersuchten das vorlegende Gericht, als Vorfrage zu klären, ob der Rasdaq-Markt ein geregelter Markt im Sinne der Bestimmungen des Gesetzes Nr. 297/2004 ist.
- 18 Das vorlegende Gericht führt dazu aus, dass der Rasdaq-Markt seine Tätigkeit im Jahr 1996 unter der ursprünglichen Bezeichnung Bursa Electronică Rasdaq als Plattform für den Handel mit Aktien

staatlicher Gesellschaften, die im Rahmen des Massenprivatisierungsprogramms in Publikumsgesellschaften umgewandelt worden seien, aufgenommen habe. Dieser Markt sei durch Entscheidung der CNVM vom 27. August 1996 zugelassen worden und habe damit als von dieser Kommission organisierter und überwachter Markt mit einer eigenen Börsenordnung gegolten.

- 19 Am 1. Dezember 2005 fusionierte die Bursa Electronică Rasdaq SA mit der Bursa de Valori Bucureşti SA, wobei die Erstgenannte in der Zweitgenannten aufging. Die aus dieser Fusion hervorgegangene juristische Person wurde Bursa de Valori Bucureşti SA genannt und verwaltete zwei verschiedene Märkte, nämlich den geregelten Markt Bursa de Valori Bucureşti und den Rasdaq-Markt.
- 20 Der erste Markt wurde sodann von der CNVM zugelassen. Diese gab gegenüber dem vorlegenden Gericht an, dass sie nach ihren satzungsmäßigen Kompetenzen auch den Betrieb des Rasdaq-Marktes überwache und reglementiere, obwohl dieser in keiner der in den europäischen Normen vorgesehenen Kategorien von Handelsplätzen verzeichnet sei.
- 21 Das vorlegende Gericht legt dar, nach Ansicht des Ministerul public sei der Rasdaq-Markt ein geregelter Markt, weil er mit der Bursa de Valori Bucureşti verschmolzen sei und tatsächlich einen einzigen Markt bilde, der nach Maßgabe der Vorschriften der CNVM und der Bursa de Valori Bucureşti funktioniere.
- 22 Die Angeklagten des Ausgangsverfahrens machen dagegen geltend, der Rasdaq-Markt sei kein geregelter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39. Da der Begriff „geregelter Markt“ ein autonomer Begriff der Europäischen Union sei, könne nicht jeder zugelassene Markt automatisch als ein geregelter Markt angesehen werden. Außerdem dürfe dieser Begriff nicht entsprechend der dem Begriff „geregelt“ üblicherweise zugeschriebenen Bedeutung ausgelegt werden.
- 23 Unter diesen Umständen hat die Curtea de Apel Cluj beschlossen, das Verfahren auszusetzen und dem Gerichtshof folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorzulegen:
  1. Lassen sich Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 und die Art. 9 bis 14 der Richtlinie 2004/39 dahin auslegen, dass sie sowohl für den von der CNVM zugelassenen Haupthandelsmarkt als auch für den Sekundärhandelsmarkt gelten, der mit Ersterem im Jahr 2005 durch Aufnahme verschmolzen ist, jedoch weiterhin als vom geregelten Markt getrennt angesehen wurde, ohne dass seine Rechtsnatur gesetzlich bestimmt worden wäre?
  2. Ist Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen, dass Handelssysteme, die die Anforderungen des Titels II dieser Richtlinie nicht beachten, nicht unter den Begriff des geregelten Marktes fallen?
  3. Ist Art. 47 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen, dass ein Markt, der nicht von der verantwortlichen nationalen Behörde gemeldet und nicht in das Verzeichnis der geregelten Märkte aufgenommen wurde, nicht den für geregelte Märkte geltenden Rechtsvorschriften unterliegt, insbesondere was die Vorschriften über Marktmissbrauch im Rahmen der Richtlinie 2003/6 anbelangt?

## **Zu den Vorlagefragen**

### *Zur Zulässigkeit*

- 24 Der Ministerul public, Herr Nilaş, Herr Dascăl und die rumänische Regierung machen mit verschiedenen Gründen geltend, dass das Vorabentscheidungsersuchen bzw. einige der vorgelegten Fragen unzulässig seien.



- 25 Der Ministerul public meint, die zweite und die dritte Vorlagefrage seien unzulässig, da sie von den Angeklagten des Ausgangsverfahrens gestellt worden seien, ohne dass das vorlegende Gericht eine Entscheidung erlassen habe, mit der es sich diese Fragen zu eigen gemacht hätte. Außerdem ziele die erste Frage, für die es an einer angemessenen Darstellung des Gegenstands des Ausgangsverfahrens, der anwendbaren nationalen Rechtsvorschriften und des Vorbringens der Beteiligten fehle, auf eine Beurteilung der Vereinbarkeit des nationalen Rechts mit dem Unionsrecht ab.
- 26 Herr Nilaş und Herr Dascäl sind der Auffassung, dass die erste Frage ein tatsächliches Problem betreffe, da für die Beantwortung der Frage, ob der Rasdaq-Markt den Status eines geregelten Marktes habe, die Prüfung ausreiche, ob er von der CNVM auf der Grundlage des in den nationalen Rechtsvorschriften vorgesehenen Zulassungsverfahrens zum Betrieb als geregelter Markt zugelassen worden sei. Außerdem wiesen die in dieser Frage angeführten Art. 9 bis 14 der Richtlinie 2004/39 keine Verbindung zum Ausgangsverfahren auf, und das vorlegende Gericht erläutere nicht, warum eine Auslegung der Vorschriften dieser Richtlinie für eine Entscheidung über die Sache erforderlich sei. Die dritte Frage sei für die Entscheidung über das Ausgangsverfahren nicht sachdienlich, da die Mitteilung, die in Art. 47 der Richtlinie 2004/39 vorgesehen sei, wenn ein Mitgliedstaat einen Markt als geregelten Markt eingestuft habe, keine Voraussetzung für diese Einstufung sei.
- 27 Die rumänische Regierung schließlich, die ebenfalls vorträgt, dass die erste Frage auf eine die Zuständigkeit des Gerichtshofs überschreitende Prüfung der Vereinbarkeit des nationalen Rechts mit dem Unionsrecht abziele, ist der Auffassung, dass der in der zweiten Frage erwähnte Titel II der Richtlinie 2004/39 für die Entscheidung über das Ausgangsverfahren irrelevant sei.
- 28 Was erstens die vom Ministerul public in Bezug auf die zweite und die dritte Frage erhobene Einrede der Unzulässigkeit betrifft, ist darauf hinzuweisen, dass das vorlegende Gericht in der Vorlageentscheidung ausführt, dass mit diesen Fragen geklärt werden solle, ob der Rasdaq-Markt ein geregelter Markt im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 sei. Daher ist davon auszugehen, dass diese Fragen von diesem Gericht nach Art. 267 AEUV vorgelegt wurden.
- 29 Was zweitens das Argument betrifft, die erste Frage ziele auf eine Beurteilung der Vereinbarkeit des nationalen Rechts mit dem Unionsrecht ab, so genügt die Feststellung, dass unmittelbar aus dem Wortlaut dieser Frage klar hervorgeht, dass sie auf die Auslegung des Unionsrechts, konkret mehrerer Vorschriften der Richtlinie 2004/39, abzielt.
- 30 Soweit drittens unzureichende Ausführungen in der Vorlageentscheidung geltend gemacht werden, lässt sich aufgrund der in dieser Entscheidung enthaltenen Darstellung des Sachverhalts des Ausgangsverfahrens, wie er in den Randnrn. 16 bis 22 des vorliegenden Urteils zusammengefasst wurde, und der einschlägigen Vorschriften des Gesetzes Nr. 297/2004 nachvollziehen – wovon im Übrigen die schriftlichen Erklärungen der Mitgliedstaaten und der Kommission zeugen –, dass die erbetene Auslegung der Bestimmungen der Richtlinie 2004/39 betreffend den Begriff „geregelter Markt“ den Ausschlag dafür gibt, ob die den Angeklagten des Ausgangsverfahrens zur Last gelegten Handlungen nach der Richtlinie 2003/6 und den Vorschriften des genannten Gesetzes, mit dem diese Richtlinie umgesetzt wurde, bestraft werden können.
- 31 Was viertens die in der ersten und der zweiten Frage genannten Vorschriften der Richtlinie 2004/39 betrifft, die nach Ansicht von Herrn Nilaş und Herrn Dascäl bzw. der rumänischen Regierung im vorliegenden Fall nicht einschlägig sind, ist darauf hinzuweisen, dass der Umstand, dass ein einzelstaatliches Gericht eine Vorlagefrage ihrer Form nach unter Bezugnahme auf bestimmte Vorschriften des Unionsrechts formuliert hat, den Gerichtshof nicht daran hindert, diesem Gericht unabhängig davon, worauf es in seinen Fragen Bezug genommen hat, alle Auslegungshinweise zu geben, die ihm bei der Entscheidung der bei ihm anhängigen Rechtssache von Nutzen sein können. Der Gerichtshof hat insoweit aus dem gesamten von dem einzelstaatlichen Gericht vorgelegten Material, insbesondere der Begründung der Vorlageentscheidung, diejenigen Elemente des Unionsrechts herauszuarbeiten, die unter Berücksichtigung des Gegenstands des Rechtsstreits einer

Auslegung bedürfen (vgl. u. a. Urteile vom 27. Oktober 2009, ČEZ, C-115/08, Slg. 2009, I-10265, Randnr. 81, und vom 10. Februar 2011, Vicoplus u. a., C-307/09 bis C-309/09, Slg. 2011, I-453, Randnr. 22).

- 32 Da die Auslegung der den Begriff „geregelter Markt“ betreffenden Bestimmungen der Richtlinie 2004/39, auf die unmittelbar in den Vorlagefragen Bezug genommen wird, dem vorlegenden Gericht, wie in Randnr. 30 des vorliegenden Urteils ausgeführt, dabei helfen kann, über das bei ihm anhängige Verfahren zu entscheiden, wird die Zulässigkeit dieser Fragen durch die Erwähnung weiterer, möglicherweise nicht einschlägiger Vorschriften nicht in Frage gestellt.
- 33 Fünftens schließlich zielen die weiteren Bemerkungen von Herrn Nilaş und Herrn Dascăl zur ersten und zur dritten Frage darauf ab, diese Fragen zu beantworten. Sie betreffen daher die sachliche Analyse dieser Fragen und nicht ihre Zulässigkeit.
- 34 Nach alledem sind die Vorlagefragen zulässig.

### *Zur Begründetheit*

#### Vorbemerkung

- 35 Wie in Randnr. 30 des vorliegenden Urteils dargelegt wurde, geht aus dem Vorabentscheidungsersuchen hervor, dass das vorlegende Gericht mit seinen Fragen wissen möchte, ob die den Angeklagten des Ausgangsverfahrens zur Last gelegte Manipulation des Kurses der Aktien einer Aktiengesellschaft in den Geltungsbereich der Richtlinie 2003/6 fällt.
- 36 Nach ihrem Art. 9 Abs. 1 gilt diese Richtlinie für jedes Finanzinstrument, das zum Handel auf einem geregelten Markt in mindestens einem Mitgliedstaat zugelassen ist oder für das ein entsprechender Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt gestellt wurde, unabhängig davon, ob das Geschäft selbst tatsächlich auf diesem Markt getätigt wird oder nicht.
- 37 Insoweit gibt das vorlegende Gericht nur an, dass die den Angeklagten des Ausgangsverfahrens zur Last gelegten Geschäfte auf dem Rasdaq-Markt getätigt worden seien. Es legt nicht dar, ob die betreffenden Aktien auch zum Handel auf einem anderen Markt für Finanzinstrumente zugelassen wurden, der als geregelter Markt eingestuft ist, oder ob zur maßgebenden Zeit ein entsprechender Antrag auf Zulassung gestellt worden war. Sollte dies der Fall gewesen sein, was von dem nationalen Gericht zu klären ist, fielen die genannten Manipulationen nach Art. 9 der Richtlinie 2003/6 in jedem Fall in deren Geltungsbereich, und es müsste für die Zwecke des Ausgangsverfahrens nicht geklärt werden, ob der Rasdaq-Markt ein geregelter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39 ist.

#### Zur ersten und zur zweiten Frage

- 38 Aus seinem Vorabentscheidungsersuchen geht hervor, dass das vorlegende Gericht Auskunft über den Begriff „geregelter Markt“ im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 begehrt. Titel II dieser Richtlinie, der in der zweiten Vorlagefrage erwähnt wird, betrifft die Bedingungen für die Zulassung und für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen, während sich die Vorschriften über geregelte Märkte in Titel III dieser Richtlinie finden. Außerdem gehören die Art. 9 bis 14 dieser Richtlinie, auf die in der ersten Frage Bezug genommen wird, zu Titel II. Mit mehreren Beteiligten, die schriftliche Erklärungen eingereicht haben, ist festzustellen, dass dieser letztgenannte Titel und diese Artikel für die Entscheidung über das Ausgangsverfahren nicht relevant sind.
- 39 Im Übrigen wird in der ersten Frage zwar auf die Verschmelzung zweier rumänischer Märkte für Finanzinstrumente Bezug genommen, doch geht aus den Gründen der Vorlageentscheidung, wie in Randnr. 19 des vorliegenden Urteils dargelegt, hervor, dass die Betreiber der Bursa de Valori Bucureşti und des Rasdaq-Marktes im Jahr 2005 fusioniert haben, nicht aber diese Märkte als solche.



- 40 Folglich ist davon auszugehen, dass das vorlegende Gericht mit seiner ersten und seiner zweiten Frage, die zusammen zu prüfen sind, wissen möchte, ob Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen ist, dass ein Markt für Finanzinstrumente, der nicht den Anforderungen des Titels III dieser Richtlinie genügt, nichtsdestoweniger unter den Begriff „geregelter Markt“ im Sinne der Definition in dieser Vorschrift fällt, wenn sein Betreiber mit dem Betreiber eines solchen geregelten Marktes fusioniert.
- 41 Nach Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 muss ein geregelter Markt, abgesehen davon, dass er von einem Marktbetreiber betrieben und/oder verwaltet werden muss, eine Zulassung erhalten haben und ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III dieser Richtlinie funktionieren.
- 42 Aus Art. 36 Abs. 1 Unterabs. 1 und 2 der Richtlinie 2004/39 – der zu Titel III dieser Richtlinie gehört – geht hervor, dass ein solcher Markt als geregelter Markt zugelassen sein muss und dass die Zulassung nur erteilt werden kann, wenn sowohl der Betreiber als auch die Systeme des entsprechenden Marktes zumindest den Anforderungen dieses Titels genügen. Außerdem müssen die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten nach Art. 36 Abs. 2 überwachen, dass die geregelten Märkte jederzeit die Voraussetzungen für die Erstzulassung nach diesem Titel erfüllen. Art. 36 Abs. 5 der Richtlinie 2004/39 sieht mögliche Fälle der Entziehung der Zulassung vor.
- 43 Aus den beiden vorstehenden Randnummern ergibt sich zum einen, dass ein Markt für Finanzinstrumente nur dann als „geregelter Markt“ im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 qualifiziert werden kann, wenn er als geregelter Markt zugelassen wurde, und zum anderen, dass sein Betrieb entsprechend den in Titel III dieser Richtlinie geregelten Anforderungen eine wesentliche Voraussetzung für den Erhalt und den Fortbestand dieser Zulassung darstellt.
- 44 Der Umstand, dass der Betreiber eines Marktes mit dem Betreiber eines geregelten Marktes fusioniert hat, spielt dagegen für die Frage, ob der erstgenannte Markt ein geregelter Markt im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 ist, keine Rolle. Weder in Titel III noch in den anderen Titeln dieser Richtlinie ist nämlich vorgesehen, dass ein Markt wegen einer solchen Fusion als geregelter Markt angesehen werden könnte.
- 45 Dass die Aktien, wie die rumänische Regierung hervorhebt, auf dem Rasdaq-Markt mittels der der Bursa de Valori Bucureşti SA zur Verfügung gestellten elektronischen Plattform gehandelt werden, kann daher nicht ausreichen, um diesen Markt rechtlich als „geregelten Markt“ zu qualifizieren, da die in Randnr. 43 des vorliegenden Urteils aufgezählten Voraussetzungen nicht erfüllt sind.
- 46 Insoweit ist darauf hinzuweisen, dass in der Richtlinie 2004/39 ausdrücklich Situationen ins Auge gefasst werden, in denen ein Betreiber eines geregelten Marktes auch ein anderes Handelssystem betreibt, ohne dass dieses aufgrund dieses Betriebs zu einem geregelten Markt würde.
- 47 So heißt es im 56. Erwägungsgrund der Richtlinie 2004/39, dass die Betreiber geregelter Märkte auch ein MTF betreiben können sollten, wobei dieses, wie aus der Definition in Art. 4 Abs. 1 Nr. 15 dieser Richtlinie hervorgeht, den Bestimmungen ihres Titels II unterliegt und demnach keinen geregelten Markt darstellt. Ebenso sieht die Übergangsbestimmung in Art. 71 Abs. 5 der Richtlinie 2004/39 vor, dass jedes bestehende System, das unter die Begriffsbestimmung eines MTF fällt und von einem Marktbetreiber eines geregelten Marktes betrieben wird, auf Antrag dieses Marktbetreibers unter bestimmten Voraussetzungen als MTF zugelassen wird.
- 48 Schließlich ist hervorzuheben, dass die Ziele der Richtlinie 2004/39, wie insbesondere aus den Erwägungsgründen 2, 5 und 44 dieser Richtlinie hervorgeht, u. a. im Schutz der Anleger, in der Wahrung der Integrität und Gesamteffizienz des Finanzsystems und in der Transparenz der Geschäfte bestehen. Es bestünde die Gefahr, dass diese Ziele beeinträchtigt werden, wenn ein Markt, der die in Randnr. 43 des vorliegenden Urteils wiedergegebenen Voraussetzungen nicht erfüllt, allein deshalb als geregelter Markt qualifiziert werden könnte, weil er vom Betreiber eines anderen Marktes, der als geregelter Markt zugelassen ist, betrieben wird.

49 Nach alledem ist auf die erste und die zweite Frage zu antworten, dass Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen ist, dass ein Markt für Finanzinstrumente, der nicht den Anforderungen des Titels III dieser Richtlinie genügt, nicht unter den Begriff „geregelter Markt“ im Sinne der Definition in dieser Vorschrift fällt, auch wenn sein Betreiber mit dem Betreiber eines solchen geregelten Marktes fusioniert hat.

Zur dritten Frage

50 Mit seiner dritten Frage möchte das vorlegende Gericht wissen, ob Art. 47 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen ist, dass die Eintragung eines Marktes in das in diesem Artikel genannte Verzeichnis der geregelten Märkte eine notwendige Voraussetzung für die Qualifizierung des entsprechenden Marktes als geregelter Markt im Sinne dieser Richtlinie ist.

51 Erstens ist darauf hinzuweisen, dass die Eintragung in das von dem betreffenden Mitgliedstaat erstellte Verzeichnis zwar Bestandteil der Definition des Begriffs „geregelter Markt“ gemäß Art. 1 Nr. 13 der Richtlinie 93/22 war, dass ein solcher Bestandteil indessen in der Definition desselben Begriffs in Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 fehlt, mit der – entsprechend den Bestimmungen in ihrem Art. 69 – die Richtlinie 93/22 mit Wirkung vom 1. November 2007 aufgehoben wurde.

52 Zweitens heißt es in dieser letztgenannten Definition des Begriffs „geregelter Markt“, dass ein solcher Markt ordnungsgemäß und gemäß den Bestimmungen des Titels III der Richtlinie 2004/39 funktioniert. Auch wenn ihr Art. 47 in diesem Titel steht, kann nicht davon ausgegangen werden, dass die für einen Mitgliedstaat geltende Verpflichtung zur Erstellung des in diesem Artikel genannten Verzeichnisses dem Funktionieren des entsprechenden Marktes zuzurechnen ist.

53 Drittens ist die Zulassung als geregelter Markt entsprechend dem in Randnr. 42 des vorliegenden Urteils Ausgeführten gemäß Art. 36 Abs. 1 Unterabs. 1 der Richtlinie 2004/39 auf Handelssysteme zu beschränken, die den Bestimmungen des Titels III dieser Richtlinie genügen. Da die Eintragung in das in Art. 47 dieser Richtlinie genannte Verzeichnis notwendigerweise nach der entsprechenden Zulassung erfolgen muss, kann sie logischerweise keine Voraussetzung dafür sein.

54 Daraus folgt, dass die Führung in diesem Verzeichnis kein konstitutives Merkmal für die Qualifizierung eines Marktes für Finanzinstrumente als geregelter Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39 ist. Demnach reicht der bloße Umstand, dass der fragliche Markt in diesem Verzeichnis nicht aufgeführt wird, nicht aus, um auszuschließen, dass es sich um einen geregelten Markt handelt.

55 Somit ist auf die dritte Frage zu antworten, dass Art. 47 der Richtlinie 2004/39 dahin auszulegen ist, dass die Eintragung eines Marktes in das in diesem Artikel genannte Verzeichnis der geregelten Märkte keine notwendige Voraussetzung für die Qualifizierung des entsprechenden Marktes als geregelter Markt im Sinne dieser Richtlinie ist.

## **Kosten**

56 Für die Beteiligten des Ausgangsverfahrens ist das Verfahren Teil des bei dem vorlegenden Gericht anhängigen Verfahrens; die Kostenentscheidung ist daher Sache dieses Gerichts. Die Auslagen anderer Beteiligter für die Abgabe von Erklärungen vor dem Gerichtshof sind nicht erstattungsfähig.

Aus diesen Gründen hat der Gerichtshof (Zweite Kammer) für Recht erkannt:

- 1. Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates in der**

durch die Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. September 2007 geänderten Fassung ist dahin auszulegen, dass ein Markt für Finanzinstrumente, der nicht den Anforderungen des Titels III dieser Richtlinie genügt, nicht unter den Begriff „geregelter Markt“ im Sinne der Definition in dieser Vorschrift fällt, auch wenn sein Betreiber mit dem Betreiber eines solchen geregelten Marktes fusioniert hat.

2. Art. 47 der Richtlinie 2004/39 in der durch die Richtlinie 2007/44 geänderten Fassung ist dahin auszulegen, dass die Eintragung eines Marktes in das in diesem Artikel genannte Verzeichnis der geregelten Märkte keine notwendige Voraussetzung für die Qualifizierung des entsprechenden Marktes als geregelter Markt im Sinne dieser Richtlinie ist.

Unterschriften