



Sammlung der Rechtsprechung

SCHLUSSANTRÄGE DES GENERALANWALTS
MICHAL BOBEK
vom 18. März 2021¹

Rechtssache C-605/18

**Adler Real Estate AG,
Petrus Advisers LLP,
GM,
Beteiligte:**

Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)

(Vorabentscheidungsersuchen des Bundesverwaltungsgerichts [Österreich])

„Vorlage zur Vorabentscheidung – Transparenzanforderungen in Bezug auf Wertpapiere, die zum Handel an einem geregelten Markt, der in einem Mitgliedstaat gelegen ist oder betrieben wird, zugelassen sind – Mitteilung ‚bedeutender Beteiligungen‘ durch ‚gemeinsam handelnde Personen‘ – Richtlinie 2004/109/EG – ‚Strengere Anforderungen‘ – ‚Aufsicht‘ durch eine gemäß der Richtlinie 2004/25/EG bestimmte Stelle“

I. Einleitung

1. Die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde verhängte gegen mehrere Personen Verwaltungsstrafen in Form von Geldstrafen, weil sie einem Emittenten, dessen Aktien zum Handel an einem in Österreich gelegenen geregelten Markt zugelassen waren, ihren Erwerb „kontrollierender Beteiligungen“ an dessen Wertpapieren nicht mitgeteilt hatten. Mit der vorliegenden Rechtssache möchte das Bundesverwaltungsgericht (Österreich) im Wesentlichen wissen, ob nach der Richtlinie 2004/109/EG² die Finanzmarktaufsichtsbehörde die zuständige Behörde für die Ahndung eines solchen Verstoßes gegen die Mitteilungspflicht war.

¹ Originalsprache: Englisch.

² Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. 2004, L 390, S. 38).

II. Rechtlicher Rahmen

A. Unionsrecht

1. Die Übernahmerichtlinie

2. Die Richtlinie 2004/25/EG (im Folgenden: Übernahmerichtlinie) enthält Maßnahmen zur Koordinierung aller Instrumente der Mitgliedstaaten, die Übernahmeangebote für die Wertpapiere von Gesellschaften betreffen, die an geregelten Märkten, die in einem Mitgliedstaat gelegen sind oder betrieben werden, zum Handel zugelassen sind³. Gemäß Art. 4 Abs. 1 benennen die Mitgliedstaaten eine Stelle oder mehrere Stellen, die für die Beaufsichtigung des Angebotsvorgangs zuständig sind, soweit dieser durch gemäß der Richtlinie erlassene oder eingeführte Vorschriften geregelt wird.

2. Die Transparenzrichtlinie

3. Die Richtlinie 2004/109 (im Folgenden: Transparenzrichtlinie) dient der Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der in einem Mitgliedstaat gelegen ist oder betrieben wird. Im zweiten Erwägungsgrund der Richtlinie heißt es, dass „Aktionäre sowie natürliche oder juristische Personen, die Stimmrechte oder Finanzinstrumente halten, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, bestehende mit Stimmrechten ausgestattete Aktien zu erwerben“, die Emittenten über den Erwerb von oder andere Veränderungen in „bedeutenden Beteiligungen“ informieren sollten, damit diese die Öffentlichkeit laufend informieren können.

4. Im 28. Erwägungsgrund dieser Richtlinie wird ausgeführt:

„In jedem Mitgliedstaat sollte eine einzige zuständige Behörde benannt werden, die in letzter Instanz für die Überwachung der Einhaltung der nach dieser Richtlinie erlassenen Bestimmungen sowie für die internationale Zusammenarbeit verantwortlich ist. ...“

5. Nach der durch die Richtlinie 2013/50/EU (im Folgenden: Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie)⁴ erfolgten Änderung heißt es in der aktuellen Fassung des Art. 3 der Transparenzrichtlinie:

„(1) Der Herkunftsmitgliedstaat kann für Emittenten strengere Anforderungen als die in dieser Richtlinie festgelegten vorsehen, sie jedoch nicht zur Veröffentlichung häufigerer regelmäßiger Finanzinformationen als der in Artikel 4 genannten Jahresfinanzberichte und der in Artikel 5 genannten Halbjahresfinanzberichte verpflichten.“

³ Art. 1 Abs. 1 der Übernahmerichtlinie.

⁴ Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG (ABl. 2013, L 294, S. 13).

(1a) Abweichend von Absatz 1 kann der Herkunftsmitgliedstaat die Emittenten dazu verpflichten, zusätzlich häufigere regelmäßige Finanzinformationen als die in Artikel 4 genannten Jahresfinanzberichte und die in Artikel 5 genannten Halbjahresfinanzberichte zu veröffentlichen, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Die zusätzlichen regelmäßigen Finanzinformationen stellen in dem betreffenden Mitgliedstaat insbesondere für die betroffenen kleinen und mittleren Emittenten keine unverhältnismäßige finanzielle Belastung dar, und
- die Inhalte der verlangten zusätzlichen regelmäßigen Finanzinformationen stehen in einem angemessenen Verhältnis zu den Faktoren, die zu Anlageentscheidungen der Anleger in dem betreffenden Mitgliedstaat beitragen.

...

Der Herkunftsmitgliedstaat darf für Aktionäre oder natürliche oder juristische Personen im Sinne der Artikel 10 oder 13 keine strengeren Anforderungen vorsehen als die in dieser Richtlinie festgelegten, es sei denn,

...

(iii) er wendet Rechts- oder Verwaltungsvorschriften an, die im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten, Zusammenschlüssen und anderen Transaktionen stehen, die die Eigentumsverhältnisse oder die Kontrolle von Unternehmen betreffen, und von den Behörden, die gemäß Artikel 4 der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote von den Mitgliedstaaten benannt wurden, beaufsichtigt werden“.

6. Art. 10 der Transparenzrichtlinie bestimmt:

„Die Mitteilungspflicht nach Artikel 9 Absätze 1 und 2 gilt auch für eine natürliche oder juristische Person, sofern sie in einem oder mehreren der folgenden Fälle zum Erwerb, zur Veräußerung oder zur Ausübung von Stimmrechten berechtigt ist:

- a) Stimmrechte, die von einem Dritten gehalten werden, mit dem diese natürliche oder juristische Person eine Vereinbarung getroffen hat, die beide verpflichtet, langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung des betreffenden Emittenten zu verfolgen, indem sie die von ihnen gehaltenen Stimmrechte einvernehmlich ausüben“.

7. Art. 24 der Transparenzrichtlinie bestimmt:

„(1) Jeder Mitgliedstaat benennt die zentrale Behörde im Sinne des Artikels 21 Absatz 1 der Richtlinie 2003/71/EG als zentrale zuständige Verwaltungsbehörde, die für die Wahrnehmung der Verpflichtungen aus dieser Richtlinie zuständig ist und sicherstellt, dass die aufgrund dieser Richtlinie erlassenen Bestimmungen tatsächlich angewandt werden. ...

(2) Die Mitgliedstaaten können ihrer zentralen zuständigen Behörde gestatten, Aufgaben zu übertragen. ... Bei jeder Übertragung von Aufgaben ist im Einzelnen anzugeben, welche Aufgaben übertragen werden und unter welchen Bedingungen sie wahrzunehmen sind.

... In jedem Fall ist die nach Absatz 1 benannte zuständige Behörde in letzter Instanz für die Überwachung der Einhaltung dieser Richtlinie und der in ihrem Rahmen erlassenen Durchführungsbestimmungen verantwortlich.“

B. Österreichisches Recht

1. Das ÜbG

8. Die Übernahmerichtlinie wurde durch das österreichische Bundesgesetz betreffend Übernahmeangebote (Übernahmegesetz – ÜbG)⁵ in österreichisches Recht umgesetzt. In dessen § 1 Z 6 ist der Begriff „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ wie folgt definiert:

„Gemeinsam vorgehende Rechtsträger: natürliche oder juristische Personen, die mit dem Bieter auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordination der Stimmrechte, oder die aufgrund einer Absprache mit der Zielgesellschaft zusammenarbeiten, um den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern. Hält ein Rechtsträger eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung (§ 22 Abs. 2 und 3) an einem oder mehreren anderen Rechtsträgern, so wird vermutet, dass alle diese Rechtsträger gemeinsam vorgehen; dasselbe gilt, wenn mehrere Rechtsträger eine Absprache über die Ausübung ihrer Stimmrechte bei der Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrats getroffen haben.“

9. § 22 Abs. 1 ÜbG bestimmt:

„Wer eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung an einer Zielgesellschaft erlangt, muss dies der Übernahmekommission unverzüglich mitteilen und innerhalb von 20 Börsetagen ab Kontrollenerlangung ein den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes entsprechendes Angebot für alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft anzeigen.“

10. Gemäß § 22a Z 1 ÜbG besteht die „Angebotspflicht nach § 22 Abs. 1 ÜbG ... auch, wenn ... eine Gruppe gemeinsam vorgehender Rechtsträger begründet wird, die zusammen eine kontrollierende Beteiligung erlangen“.

11. § 23 ÜbG („Hinzurechnung von Beteiligungen und Erstreckung der Bieterpflichten“) bestimmt in Abs. 1, dass „[g]emeinsam vorgehenden Rechtsträgern“ im Sinne von § 1 Z 6 ÜbG bei der Anwendung von §§ 22 bis 22b die von ihnen gehaltenen Beteiligungen wechselseitig zuzurechnen sind.

2. Das BörseG 1989

12. Auf den Zeitpunkt, der für den Sachverhalt des Ausgangsverfahrens maßgebend ist, findet das Börsegesetz 1989 in der Fassung BGBl. I 98/2015 (im Folgenden: BörseG 1989) Anwendung. Mit den §§ 91 ff. BörseG 1989 wurden unter anderem die Verpflichtungen zur Mitteilung von Informationen über „bedeutende Beteiligungen“ im Sinne von Kapitel III Abschnitt I der Transparenzrichtlinie, insbesondere deren Art. 9 Abs. 1, umgesetzt.

⁵ BGBl. I Nr. 127/1998.

13. Gemäß § 92 Z 7 BörseG 1989 gilt die Mitteilungspflicht nach § 91 auch im Fall von „Stimmrechte[n], die der Person gemäß § 23 Abs. 1 oder 2 ÜbG zuzurechnen sind“.

III. Sachverhalt, nationales Verfahren und Vorlagefragen

14. Die österreichische Übernahmekommission ist die von Österreich gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie benannte „Aufsichtsstelle“.

15. Am 22. November 2016 erließ die Übernahmekommission einen Bescheid (im Folgenden: Feststellungsbescheid) gegen die Adler Real Estate AG (im Folgenden: Adler), die Mountain Peak Trading LLP (im Folgenden: Mountain Peak), die Westgrund AG (im Folgenden: Westgrund), die Petrus Advisers Ltd (im Folgenden: Petrus) und GM (eine natürliche Person). Dieser Bescheid erging im Zuge von Tatsachenermittlungen, die die Erlangung einer „kontrollierenden Beteiligung“ mit einem Stimmrechtsanteil von 31,36 % an der Conwert Immobilien SE (im Folgenden: Conwert) und die Nichterfüllung der damit verbundenen Verpflichtung zur Stellung des Pflichtangebots betrafen. Es wurde festgestellt, dass bei wechselseitiger Zurechnung der Stimmrechte gemäß § 23 Abs. 1 ÜbG eine kontrollierende Beteiligung im Sinne von § 22 ÜbG erworben worden sei.

16. Die von der Übernahmekommission festgestellte Überschreitung der Kontrollschwelle beruhte auf ihrer Anwendung der für „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ im Sinne von § 1 Z 6 ÜbG geltenden Zurechnungskriterien. Diese Stimmrechte an der Conwert seien erstmals am 29. September 2015 Adler, Mountain Peak, Westgrund, Petrus und GM gemäß § 23 Abs. 1 ÜbG wechselseitig zuzurechnen gewesen. Grundsätzlich hätte nach Erlangung der „kontrollierenden Beteiligung“ an der Conwert gemäß § 22a Z 1 ÜbG innerhalb von 20 Börsetagen ein Pflichtangebot gestellt werden müssen.

17. Der Rekurs gegen den Feststellungsbescheid wurde vom Obersten Gerichtshof (Österreich) mit Beschluss vom 1. März 2017 zurückgewiesen. Der Feststellungsbescheid wurde rechtskräftig.

18. Am 29. Juni 2018 verhängte die Finanzmarktaufsichtsbehörde, die „zentrale zuständige Verwaltungsbehörde“ im Sinne von Art. 24 der Transparenzrichtlinie, Verwaltungsstrafen in Form von Geldstrafen gegen Adler, Petrus und GM wegen Verstoßes gegen die Mitteilungspflicht gemäß § 92 Z 7 BörseG 1989. Diese Verpflichtung gilt für natürliche oder juristische Personen, die – einzeln oder gemeinsam – eine Beteiligung an einer „Zielgesellschaft“ erlangen, die die Beteiligungsschwelle von 30 % übersteigt. Die Finanzmarktaufsichtsbehörde befand, dass in dieser Rechtssache Adler, Petrus und GM beim Erwerb der Conwert-Aktien als „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ im Sinne von § 1 Z 6 ÜbG gehandelt hätten. Die auf ihre Beteiligungen an der Conwert entfallenden Stimmrechte seien daher erstmals am 29. September 2015 den genannten Beteiligten wechselseitig zuzurechnen gewesen.

19. Bei der Einstufung von Adler, Petrus und GM als „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ sah sich die Finanzmarktaufsichtsbehörde wegen der eingetretenen Rechtskraft des Feststellungsbescheids an die darin getroffene tatsächliche und rechtliche Beurteilung gebunden. Sie selbst nahm daher keine eigene Beurteilung der Einstufung von Adler, Petrus und GM als „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ im Sinne von § 1 Z 6 ÜbG oder der wechselseitigen Zurechnung der auf deren Beteiligungen entfallenden Stimmrechte vor. Die

Finanzmarktaufsichtsbehörde befand, dass im Verwaltungsstrafverfahren nur das Vorliegen des subjektiven Tatbestandsmerkmals der Verwaltungsübertretung – die „*mens rea*“ von Adler, Petrus und GM – untersucht werden könne.

20. Das vorlegende Gericht führt aus, dass das BörseG 1989, mit dem die Transparenzrichtlinie in österreichisches Recht umgesetzt werde, Personen mit einer „kontrollierenden Beteiligung“ (definiert als 30 %) an einem „Emittenten“ Mitteilungspflichten auferlege. Diese Verpflichtungen gingen über die in der Transparenzrichtlinie vorgesehenen hinaus. Deshalb falle die Mitteilungspflicht, die den „gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern“ gemäß § 92 Z 7 BörseG 1989 auferlegt werde, unter den in der Transparenzrichtlinie verwendeten Begriff „strengere Anforderungen als die in dieser Richtlinie festgelegten“.

21. Das vorlegende Gericht hat jedoch Zweifel an der Vereinbarkeit dieser „strengere[n] Anforderungen“ mit Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie. In der Bestimmung heißt es, dass „strengere Anforderungen“ gegebenenfalls „von den Behörden, die gemäß Artikel 4 der [Übernahmerichtlinie] von den Mitgliedstaaten benannt wurden, beaufsichtigt werden“ müssen.

22. Des Weiteren stellt das vorlegende Gericht Fragen dazu, ob die österreichischen Verfahrensvorschriften bezüglich der Bindungswirkung rechtskräftig gewordener Verwaltungsentscheidungen mit Art. 47 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union (im Folgenden: Charta) vereinbar seien, wenn sich die Finanzmarktaufsichtsbehörde an eine zuvor ergangene, rechtskräftig gewordene Entscheidung der Übernahmekommission gebunden sehe.

23. Vor diesem Hintergrund hat das Bundesverwaltungsgericht (Österreich) beschlossen, das Verfahren auszusetzen und dem Gerichtshof folgende Fragen zur Vorabentscheidung vorzulegen:

1. Ist Art. 3 Absatz 1a Unterabsatz 4 Buchstabe iii) der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates, dahin auszulegen, dass es eine Voraussetzung für die Zulässigkeit ‚strengerer Anforderungen‘ für ‚Aktionäre oder natürliche oder juristische Personen‘ ist, dass die ‚Rechts- oder Verwaltungsvorschriften‘, in denen strengere Anforderungen für die Beteiligungspublizität vorgesehen sind, von einer Behörde, die der Mitgliedstaat gemäß Artikel 4 der Richtlinie 2004/25/EG betreffend Übernahmeangebote benannt hat, ‚beaufsichtigt werden‘, und dass diese Beaufsichtigung die Einhaltung der strengeren Anforderungen zur Beteiligungspublizität im Sinne der Richtlinie 2004/109/EG umfasst?
2. Steht Art. 47 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union einer innerstaatlichen Praxis entgegen, nach der einer rechtskräftigen Entscheidung der Aufsichtsstelle gemäß Art. 4 der Richtlinie 2004/25/EG, mit der ein Verstoß einer Person gegen innerstaatliche Vorschriften, die in Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG ergangen sind, festgestellt wurde, Bindungswirkung auch im Rahmen eines gegen dieselbe Person geführten Strafverfahrens wegen Verletzung von daran anknüpfenden innerstaatlichen Normen in Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG (Transparenzrichtlinie) zukommt, so dass diese Person gehindert ist, die bereits rechtskräftig festgestellte Rechtsverletzung in rechtlicher und tatsächlicher Hinsicht zu bestreiten?

24. Adler, Petrus, GM und die Finanzmarktaufsichtsbehörde sowie die Europäische Kommission haben schriftliche Erklärungen abgegeben. Mit Ausnahme der Kommission haben diese Verfahrensbeteiligten auch die Fragen des Gerichtshofs beantwortet.

IV. Würdigung

25. Diese Schlussanträge sind wie folgt gegliedert. Ich beginne mit der ersten Frage des vorliegenden Gerichts, die die Auslegung der Wendung „beaufsichtigt werden“ im Kontext der Rechtsvorschrift, in der diese verwendet wird, betrifft. Anschließend gehe ich auf den Kontext der vorliegenden Rechtssache ein. Im Lichte dieser Ausführungen schlage ich dem Gerichtshof vor, nur die Beantwortung der ersten Vorlagefrage für erforderlich zu befinden (A). Die vorliegende Rechtssache steht nämlich in engem Zusammenhang mit einem anderen Vorabentscheidungsersuchen desselben innerstaatlichen Gerichts in einer Parallelsache, nämlich der Rechtssache Adler Real Estate u. a. (C-546/18)⁶, in dem die zweite Vorlagefrage dieses Verfahrens tatsächlich bereits beantwortet wurde (B).

A. Zur ersten Frage

26. Mit seiner ersten Frage möchte das vorliegende Gericht wissen, ob Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie in der durch die Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie geänderten Fassung dahin auszulegen ist, dass eine Mitteilungspflicht, die „strengere Anforderungen“ vorsieht, als sie in der Transparenzrichtlinie festgelegt sind, von der von den Mitgliedstaaten gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie benannten Aufsichtsstelle beaufsichtigt werden muss. Für den Fall, dass diese Frage bejaht wird, stellt sich die Unterfrage, ob eine solche „Beaufsichtigung“ von der Aufgabe „der Sicherstellung der Einhaltung“ dieser „strengeren“ Mitteilungspflichten getrennt werden kann.

27. Diese Frage ist in mehreren Schritten zu untersuchen. Dazu werde ich zunächst die mit der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie eingeführten Änderungen aufzeigen, insbesondere das Erfordernis der Einfügung des vierten Unterabsatzes in Art. 3 Abs. 1a der Transparenzrichtlinie (1). Sodann werde ich diese Bestimmung in dem Zusammenhang, in dem sie steht, und im Lichte ihrer Anwendungsvoraussetzungen auslegen (2). Anschließend werde ich mich der Auslegung der Wendung „beaufsichtigt werden“, wie sie in Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie verwendet wird, zuwenden, um zu bestimmen, welche Behörde die Aufsicht über diese „strengeren Anforderungen“ an die Mitteilungspflicht innehaben sollte (3). Erst dann werde ich in der Lage sein, die Frage des vorliegenden Gerichts zu beantworten.

1. Die Transparenzrichtlinie und die dazu ergangene Änderungsrichtlinie

28. Im Hinblick auf das übergeordnete Ziel, die Vollendung des Binnenmarkts für Finanzdienstleistungen und die gemeinschaftsweite Annäherung der Bilanzierungsgrundsätze für Emittenten, sollte die Transparenzrichtlinie dazu beitragen, „[e]ffiziente, transparente und integrierte Wertpapiermärkte“ zu schaffen⁷. Sie bewirkte die *Mindestharmonisierung* der Mitteilungspflichten, die für natürliche und juristische Personen gelten, die mit Wertpapieren von Emittenten handeln, die auf einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen

⁶ Vgl. meine Schlussanträge in der Rechtssache Adler Real Estate u. a. (C-546/18).

⁷ Erwägungsgründe 1 und 9 der Transparenzrichtlinie.

sind⁸. Dabei wurde es ins Ermessen der Mitgliedstaaten gestellt, bei der Umsetzung dieser Anforderungen über das harmonisierte Mindestmaß hinausgehende „strengere“ Mitteilungsanforderungen als die in der Transparenzrichtlinie festgelegten vorzusehen⁹.

29. In einer Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen über die Anwendung der Transparenzrichtlinie wird dazu erklärt, dass diese „strengeren Anforderungen“ zu einem uneinheitlichen Harmonisierungsniveau führten. Dadurch werde den natürlichen und juristischen Personen die gleichzeitige Einhaltung der Vorschriften mehrerer Mitgliedstaaten erschwert¹⁰.

30. Mit der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie sollte dieses Problem gelöst werden. Den Mitgliedstaaten wurde das Ermessen, den Aktionären „strengere“ als die in der Transparenzrichtlinie vorgesehenen Mitteilungspflichten aufzuerlegen, grundsätzlich genommen¹¹. Allerdings war es erforderlich, in der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie weiterhin die Möglichkeit vorzusehen, dass die Mitgliedstaaten strengere Anforderungen auferlegen konnten, sofern diese einen *anderen Aspekt* der nationalen Wertpapiermarktvorschriften betrafen.

31. Einer dieser Aspekte ist die Regulierung von Übernahmeangeboten, Zusammenschlüssen und anderen Transaktionen, die die Eigentumsverhältnisse oder die Kontrolle von Unternehmen betreffen. Diese Gegenstände sind grundsätzlich in der Übernahmerichtlinie geregelt¹². Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie bestimmt, dass der Herkunftsmitgliedstaat den Inhabern von Wertpapieren „strengere“ Meldepflichten als die in der Transparenzrichtlinie festgelegten auferlegen kann, wenn diese Anforderungen in den Anwendungsbereich der Übernahmerichtlinie fallen. Allerdings müssen diese „strengeren Anforderungen“ von den Behörden, die gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie von den Mitgliedstaaten benannt wurden, *beaufsichtigt werden*¹³.

32. Es ist die Auslegung der Wendung „beaufsichtigt werden“ in dieser Bestimmung, über die im vorliegenden Fall gestritten wird; darauf werde ich nunmehr eingehen.

⁸ Vgl. im Gegensatz dazu z. B. die vollständige Harmonisierung der Offenlegungspflichten in der „Prospektverordnung“ (Verordnung [EU] 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG [ABl. 2017, L 168, S. 12]).

⁹ Art. 3 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie.

¹⁰ Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen – Prüfung der Anwendung der Richtlinie 2004/109/EG: Neue Fragestellungen; beigefügtes Arbeitspapier zum Bericht der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen über die Anwendung der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, KOM(2010)243 (SEK[2009]611 endgültig), Nr. 6. Vgl. auch zu dem als „Goldplating“ bezeichneten Problem der einseitigen Verabschiedung weiterer Bestimmungen, die dem Grundsatz des Binnenmarktes widersprechen, Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen – Report on more stringent national measures concerning Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market (SEC[2008] 3033 final), Nr. 6.

¹¹ Erwägungsgrund 12 der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie. Vgl. auch das in Art. 3 Abs. 1 Unterabs. 4 der Transparenzrichtlinie vorgesehene Verbot in Bezug auf Anforderungen an Inhaber von Wertpapieren.

¹² Vgl. z. B. Moloney, N., *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford University Press, 2014, S. 140.

¹³ Hervorhebung nur hier.

2. „Beaufsichtigt werden“

33. Das vorlegende Gericht fragt, ob die Wendung „beaufsichtigt werden“ in Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie dahin zu verstehen sei, dass sie sich nur auf die „Beaufsichtigung“ der durch das nationale Recht auferlegten „strengerer Anforderungen“ beziehe, oder ob sie sich auch auf die Sicherstellung von deren „Einhaltung“ beziehen müsse.

34. GM, Adler und die Kommission nehmen diesbezüglich eine wörtliche Auslegung vor. Gemäß Ziff. iii seien es eindeutig die von den Mitgliedstaaten gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie benannten Behörden, von denen die „strengerer Anforderungen“ „beaufsichtigt werden“ müssten.

35. Die Finanzmarktaufsichtsbehörde führt dagegen aus, dass es Geist und Zweck der Transparenzrichtlinie zuwiderliefe, wenn die Zuständigkeit für die Sicherstellung der Einhaltung dieser Richtlinie einer anderen Behörde als ihr selbst zugewiesen würde. Sie allein sei die „zentrale zuständige Verwaltungsbehörde“ im Sinne von Art. 24 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie. Eine Auslegung von Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie, nach der die Beaufsichtigung der „strengerer Anforderungen“ der Übernahmekommission zugewiesen würde, wäre nicht durch den Wortlaut von Art. 24 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie gestützt. Der Begriff der „benannten Behörde im Sinne von Art. 4 der Übernahmerichtlinie“ müsse jede Behörde umfassen, die materiell-rechtlich für das Erreichen der Ziele der Übernahmerichtlinie zuständig sei. Andernfalls könnten die Parteien die sich aus der Transparenzrichtlinie ergebenden Mitteilungspflichten durch „gemeinsames Vorgehen“ beim Erwerb „kontrollierender Beteiligungen“ vermeiden.

36. Das Vorbringen der Finanzmarktaufsichtsbehörde überzeugt mich nicht.

37. Die Transparenzrichtlinie bezweckt die Harmonisierung der Rechtsvorschriften. Die Mitgliedstaaten benennen eine für die Beaufsichtigung im Hinblick auf dieses Ziel zuständige Verwaltungsbehörde¹⁴. Eine solche Harmonisierung kann aber natürlich nur im Rahmen des Anwendungsbereichs der Transparenzrichtlinie stattfinden. Dieser Zweck lässt die außerhalb des Anwendungsbereichs liegenden Zuständigkeiten unberührt, auch solche, die sich auf die Regulierung anderer Aspekte der nationalen Wertpapiermärkte beziehen¹⁵. Bei verständiger Lesart bestätigt Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie, dass der Ausnahmetatbestand genau diese „außerhalb“ liegenden Zuständigkeiten betrifft: Übernahmeangebote, Zusammenschlüsse und andere Transaktionen. Was diese Bereiche angeht, war eine Harmonisierung der Mitteilungspflichten durch die Transparenzrichtlinie niemals beabsichtigt.

38. Diese Schlussfolgerung wird auch durch den zwölften Erwägungsgrund der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie bestätigt. Der Unionsgesetzgeber erinnert daran, dass der Zweck der Harmonisierung der Vorschriften für die Mitteilung bedeutender Stimmrechtsanteile die parallelen Verpflichtungen aus der Übernahmerichtlinie (und die damit verfolgte Transparenzinitiative) unberührt lassen soll. Dies liegt insbesondere daran, dass die mit den beiden Richtlinien vorgenommene Überholung der Rechtsvorschriften in verschiedenen

¹⁴ Natürlich können die Mitgliedstaaten, worauf die Finanzmarktaufsichtsbehörde zutreffend hinweist, auch eine andere als die „zentrale zuständige Verwaltungsbehörde“ im Sinne von Art. 24 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie für die Zwecke des Art. 24 Abs. 4 Buchst. h benennen, und sie können einer solchen anderen Behörde auch gewisse Befugnisse übertragen. Wie die Finanzmarktaufsichtsbehörde in ihren Schriftsätzen bestätigt hat, stehen diese Aspekte im vorliegenden Fall jedoch außer Streit.

¹⁵ Wie in Nr. 30 der vorliegenden Schlussanträge ausgeführt.

„Geschwindigkeiten“ vonstattengeht: Die Übernahmerichtlinie setzt auf „Koordinierung“¹⁶ und soll lediglich eine Rahmenregelung schaffen, die „bestimmte allgemeine Grundsätze und eine begrenzte Zahl allgemeiner Vorschriften enthält, die von den Mitgliedstaaten in Form detaillierterer Bestimmungen im Einklang mit ihrer jeweiligen Rechtsordnung und ihrem kulturellen Umfeld umzusetzen sind“¹⁷. Dagegen stößt die Transparenzrichtlinie eine umfassendere politische Initiative an, mit der die Harmonisierung der nationalen Rechtsvorschriften angestrebt wird¹⁸.

39. Die Bezugnahme in Art. 3 Abs. 1a der Transparenzrichtlinie auf „strengere Anforderungen“ ist somit eher als eine „Zuständigkeitsregelung“ zu verstehen, die davor schützen soll, dass die gemäß Art. 24 der Transparenzrichtlinie benannte Behörde ihre Aufsichtsbefugnisse überschreitet. Auf diese Weise wollte der Unionsgesetzgeber sicherstellen, dass die „Behörde im Sinne von Art. 24“ das Harmonisierungserfordernis nicht indirekt auf Mitteilungspflichten erstreckt, die eigentlich der Aufsicht der „Behörde im Sinne von Art. 4“ unterliegen.

40. Die gewünschte Abgrenzung der Zuständigkeiten der „Behörde im Sinne von Art. 24“ ist allerdings nur in den Fällen von Bedeutung, in denen die Aufsichtsbefugnisse, die sich aus der Transparenzrichtlinie und aus der Übernahmerichtlinie ergeben, vom betreffenden Mitgliedstaat auf zwei (oder mehr) Behörden aufgeteilt wurden¹⁹. Für solche Fälle sind in Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie für die Zwecke der Transparenzrichtlinie die „federführende“ Behörde sowie die Grenzen der aufsichtsrechtlichen Befugnisse dieser Behörde geregelt. Diese Bestimmung ergänzt somit von einer anderen Seite her die in Art. 4 Abs. 4 der Übernahmerichtlinie vorgesehene Verpflichtung zu Zusammenarbeit und Auskunftserteilung.

41. Meines Erachtens deutet deshalb nichts darauf hin, dass Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie darauf ausgelegt wäre, die Aufgabe der „zentralen zuständigen Verwaltungsbehörde“ im Sinne von Art. 24 der Transparenzrichtlinie zu untergraben (oder zu reduzieren). Ich vermag auch nicht zu erkennen, weshalb die von GM, Adler und der Kommission vorgeschlagene Lösung die Möglichkeit eröffnen sollte, die sich aus der Transparenzrichtlinie ergebenden Mitteilungspflichten „zu umgehen“. Soweit es nämlich um „strengere“ Mitteilungspflichten, die mit Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie vereinbar sind, geht, liegen diese innerhalb des Zuständigkeitsbereichs der für den betreffenden Zweck benannten „Behörden im Sinne von Art. 4“ (und der von diesen ausgeübten regulatorischen Beaufsichtigung). Sofern diese Verpflichtung ordnungsgemäß in nationales Recht umgesetzt wird, besteht keine Gefahr, dass „strengere“ Mitteilungspflichten für Übernahmeangebote, Zusammenschlüsse und andere Transaktionen, die die Eigentumsverhältnisse oder die Kontrolle von Unternehmen betreffen, zum aufsichtsrechtlichen Äquivalent internationaler Gewässer werden.

42. All dies führt letztlich zu der Unterfrage, ob eine solche „Beaufsichtigung“ die „Sicherstellung der Einhaltung“ dieser „strengeren“ Mitteilungspflichten beinhaltet.

43. Meines Erachtens ist die Frage unter Berücksichtigung aller vorstehenden Ausführungen zu bejahen.

¹⁶ Erster Erwägungsgrund der Übernahmerichtlinie.

¹⁷ 26. Erwägungsgrund der Übernahmerichtlinie.

¹⁸ Fünfter Erwägungsgrund der Transparenzrichtlinie.

¹⁹ Eine Reihe von Mitgliedstaaten hat für die Zwecke des Art. 4 der Übernahmerichtlinie und des Art. 24 der Transparenzrichtlinie jeweils dieselbe Behörde benannt. Vgl. Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde: „Practical Guide: National rules on notifications of major holdings under the Transparency Directive“, 31. Juli 2019 (ESMA31-67-535) sowie „List of competent authorities designated for the purposes of Directive 2004/25/EC on takeover bids (Takeover bids Directive)“, 8. Juni 2020.

44. Erstens finde ich es schon auf sprachlicher und logischer Ebene recht schwierig, zwischen „Beaufsichtigung“ und „Sicherstellung der Einhaltung“ zu unterscheiden. Wenn man davon ausgeht, dass Verwaltungsbehörden nicht zu ihrem eigenen Vergnügen mit Aufsichtsbefugnissen ausgestattet werden, dürfte sich die „Beaufsichtigung“ größtenteils mit der „Sicherstellung der Einhaltung“ überschneiden.

45. Zweitens führt Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie bei verständiger Lesart zu keinem anderen Ergebnis. Weder aus dem Wortlaut noch aus den Vorarbeiten zur Transparenzrichtlinie ergeben sich Anhaltspunkte dafür, dass in Bezug auf die Bedingungen der Transparenzrichtlinie zwischen „Beaufsichtigung“ und „Sicherstellung der Einhaltung“ zu unterscheiden wäre.

46. Drittens bezieht sich Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie, wie ich in den Nrn. 37 und 38 der vorliegenden Schlussanträge ausgeführt habe, eindeutig auf Regelungsaspekte, die nicht in den Anwendungsbereich der Transparenzrichtlinie fallen. Es wäre daher völlig unlogisch, wenn die „Behörde im Sinne von Art. 24“ über die Einhaltung von Anforderungen wachen sollte, die *gar nicht in ihre Zuständigkeit fallen*.

47. Die einzige vernünftige Auslegung des Begriffs „beaufsichtigt werden“ in Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie umfasst daher auch die „Sicherstellung der Einhaltung“ der sich aus der Übernahmerichtlinie ergebenden Anforderungen.

3. Die vorliegende Sache: strengere Anforderungen?

48. Folglich müssen „strengere Anforderungen“ an die Mitteilungspflicht als diejenigen in der Transparenzrichtlinie, die unter Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie fallen, von den zuständigen Behörden beaufsichtigt werden, die gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie von den Mitgliedstaaten benannt wurden.

49. Zum gesetzlichen Hintergrund in der vorliegenden Rechtssache führen die Beteiligten aus, dass die Übernahmerichtlinie durch das ÜBG in österreichisches Recht umgesetzt worden sei. Darin sei die Übernahmekommission als die zuständige Behörde im Sinne von Art. 4 der Richtlinie benannt worden. Somit dürfte die Übernahmekommission die einzige diese Zuständigkeit ausübende Behörde sein, was jedoch vom vorlegenden Gericht zu bestätigen wäre.

50. In ihren Erwidern auf eine schriftliche Frage des Gerichtshofs erläutern GM, Adler und die Finanzmarktaufsichtsbehörde, dass die Finanzmarktaufsichtsbehörde die einzige nach Art. 24 Abs. 1 der Transparenzrichtlinie benannte Behörde sei und dass diese Behörde der Übernahmekommission keinerlei Befugnisse in Bezug auf die Beaufsichtigung oder Sicherstellung der Vorschriftseinhaltung übertragen habe.

51. Mit anderen Worten: Im österreichischen Recht gibt es ersichtlich eine klare Trennung der Zuständigkeiten der für die Transparenzrichtlinie zuständigen Behörde (der Finanzmarktaufsichtsbehörde) und der für die Übernahmerichtlinie zuständigen Behörde (der Übernahmekommission). Das würde bedeuten, dass nur die Übernahmekommission hätte ermächtigt sein können, die „strengeren Anforderungen“ an die Mitteilungspflicht, die über diejenigen in der Transparenzrichtlinie hinausgehen und unter Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Transparenzrichtlinie fallen, zu beaufsichtigen (und deren Einhaltung sicherzustellen).

52. Diese Erwägungen fallen in die Zuständigkeit des vorlegenden Gerichts, da es um die Auslegung des nationalen Rechts geht. Sache des vorlegenden Gerichts ist auch die Prüfung, ob es sich bei der Erstreckung der Mitteilungspflicht gemäß § 92 Z 7 BörseG 1989 auf kontrollierende Beteiligungen, die auf einer Zurechnung gemäß § 23 Abs. 1 ÜbG beruhen, um eine „strengere Anforderung“ als diejenige in der Transparenzrichtlinie handelt.

53. Um jedoch dem vorlegenden Gericht umfassende Unterstützung zu leisten und dessen Ausführungen im Vorlagebeschluss Rechnung zu tragen, würde ich auf Grundlage der Angaben des vorlegenden Gerichts und des aus der Akte gewonnenen Eindrucks der vom vorlegenden Gericht vertretenen Auffassung zuneigen, dass in der vorliegenden Sache eine solche strengere Anforderung gegeben ist.

54. In der Transparenzrichtlinie kommt der Begriff „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ als solcher nicht vor. Ihr Art. 10 Buchst. a betrifft jedoch den Fall, dass eine natürliche oder juristische Person Stimmrechte erwirbt, veräußert oder ausübt, „die von einem Dritten gehalten werden, mit dem diese natürliche oder juristische Person eine Vereinbarung getroffen hat, die beide verpflichtet, langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung des betreffenden Emittenten zu verfolgen, indem sie die von ihnen gehaltenen Stimmrechte einvernehmlich ausüben“.

55. Die Finanzmarktaufsichtsbehörde meint, dass sich diese Bestimmung, was „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ angehe, „qualitativ“ mit der Mitteilungspflicht in § 92 Z 7 BörseG 1989 überschneide.

56. Adler, Petrus und GM sind gegenteiliger Ansicht. Sie machen im Wesentlichen geltend, dass der Anwendungsbereich des innerstaatlichen Gesetzes über den des Art. 10 Buchst. a der Transparenzrichtlinie hinausgehe, weil weder § 92 Z 7 BörseG noch die Bestimmungen, auf die dieser unmittelbar oder mittelbar verweise, „langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung des betreffenden Emittenten“ voraussetzen.

57. Art. 10 Buchst. a der Transparenzrichtlinie enthält eine Reihe kumulativer Voraussetzungen. Erstens bedarf es einer „Vereinbarung“. Daraus, dass keine weiteren Erklärungen zu deren Inhalt oder Form gegeben werden, ist zu schließen, dass diesbezüglich eine reine „Willensübereinstimmung“ genügt. Es wäre auch wenig sinnvoll, wenn die Mitteilungspflicht nur für schriftliche (oder greifbare) Vereinbarungen gälte, da die Art. 9 und 10 der Transparenzrichtlinie dem Gesamtzweck der Offenlegung *sämtlicher* „bedeutenden Beteiligungen“ an börsennotierten Wertpapieren dienen. Zweitens setzt die Bestimmung voraus, dass *wegen* der Vereinbarung eine „Verpflichtung“ besteht, auf Grundlage der gehaltenen Stimmrechte eine bestimmte Position „zu verfolgen“²⁰. Drittens ist außer der Vereinbarung und der verfolgten „Position“ ein einvernehmliches Ausüben, also ein koordiniertes Handeln, erforderlich. Die letzte Voraussetzung ist, dass diese Ausübung „langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung des betreffenden Emittenten“ zur Folge haben muss²¹. Die Bestimmung erfordert also ein hohes Maß an Engagement über einen gewissen Zeitraum, wobei das Engagement nicht beiläufig oder sporadisch sein darf, sondern einheitlich sein und auf die Geschäftsführung des betreffenden Unternehmens abzielen muss.

²⁰ Dazu ist allerdings anzumerken, dass die Wortwahl im Englischen („to adopt“), Französischen („à adopter“), Spanischen („a adoptar“) und Italienischen („ad adottare“) lediglich das Erfordernis voraussetzen, eine bestimmte Position zu unterstützen, wohingegen andere Sprachfassungen, insbesondere die deutsche („zu verfolgen“), die niederländische („te voeren“) oder die tschechische („provádět“) eher darauf hindeuten, dass die Beteiligten die Position tatsächlich „erzielen“. Das könnte darauf hindeuten, dass mehr als nur eine grundsätzliche Einigung gegeben sein muss.

²¹ Hervorhebung nur hier.

58. Eine Prüfung, ob alle obigen Voraussetzungen erfüllt sind, ist nicht erforderlich und steht ohnehin unter dem Vorbehalt der Bestätigung durch das vorlegende Gericht; es genügt anzumerken, dass aus keiner der Bestimmungen des nationalen Rechts, die dem Gerichtshof vorgelegt wurden, eine Voraussetzung ersichtlich ist, die der nach Art. 10 Buchst. a der Transparenzrichtlinie erforderlichen langfristigen Verfolgung einer gemeinsamen Politik vergleichbar wäre.

59. Ich würde daher der vom vorlegenden Gericht vertretenen Auffassung zuneigen, dass die in § 92 Z 7 BörseG 1989 vorgesehene Mitteilungspflicht für „gemeinsam vorgehende Rechtsträger“ eine „strengere Anforderung“ als diejenige in der Transparenzrichtlinie enthält, die von der von Österreich gemäß Art. 4 der Übernahmerichtlinie benannten Behörde hätte „beaufsichtigt werden“ müssen. Nach österreichischem Recht dürfte diese Behörde die Übernahmekommission sein.

B. Zur zweiten Frage

60. Mit seiner zweiten Frage möchte das vorlegende Gericht wissen, ob Art. 47 der Charta dahin auszulegen ist, dass er nationalen Verfahrensvorschriften entgegensteht, die den rechtskräftigen Verwaltungsentscheidungen einer gemäß Art. 4 der Richtlinie 2004/25 benannten Aufsichtsbehörde, mit denen ein vorheriges Verfahren abgeschlossen und gewisse Tatsachen objektiv festgestellt werden, Bindungswirkung verleihen, wenn die betreffende Entscheidung einer anderen, nach Art. 24 der Richtlinie 2004/109 bestimmten Aufsichtsstelle die Möglichkeit nimmt, den Sachverhalt in Bezug auf denselben Gegenstand und dieselben Personen selbst zu untersuchen oder rechtlich zu beurteilen.

61. In Anbetracht der vorgeschlagenen Antwort auf die erste Frage ist die Beantwortung der zweiten Frage nicht erforderlich.

62. Der Vollständigkeit halber und im Hinblick darauf, dass der Gerichtshof hinsichtlich der ersten Frage anderer Ansicht sein könnte, möchte ich jedoch auf die von mir bereits vorgenommene Analyse der vergleichbaren Fragen verweisen, die dasselbe vorlegende Gericht in einer Parallelsache gestellt hat, nämlich in der Rechtssache Adler Real Estate (C-546/18)²².

63. Das vorliegende Verfahren unterscheidet sich von der Rechtssache Adler Real Estate (C-546/18) nur in einer Hinsicht: Hier betreffen die vom vorlegenden Gericht gestellten Fragen „behördenübergreifende“ Wirkungen früherer Feststellungen einer anderen Verwaltungsbehörde und nicht – wie in der Rechtssache Adler Real Estate (C-546/18) – „innerbehördliche“ Wirkungen, die sich auf andere bei derselben Behörde geführte Verfahren erstrecken.

64. Dieser Unterschied ist jedoch unerheblich. Genauer gesagt, das Problem, das in der anderen Rechtssache bestand, ist, was die Logik angeht, in diesem Verfahren genauso gegeben, da die Grundproblematik in beiden Fällen dieselbe ist: *In der ersten Runde*, dem bei der Übernahmekommission geführten Feststellungsverfahren, fehlte ein den Anforderungen nach Art. 47 Abs. 1 der Charta genügender wirksamer Rechtsschutz; dieses Problem ist *in beiden Fällen dasselbe*.

²² Vgl. meine Schlussanträge in der Rechtssache Adler Real Estate u. a. (C-546/18).

65. Grundsätzlich bleibt die Entscheidung, ob (und auf welche Weise) nach der innerstaatlichen Rechtsordnung die Bindungswirkung rechtskräftiger Verwaltungsentscheidungen eintritt, der Verfahrensautonomie der Mitgliedstaaten überlassen. Die Modalitäten müssen nur den Grundsätzen der Äquivalenz und der Effektivität genügen²³. Ist (echte) Identität von Parteien, Sachverhalt und Gegenstand gegeben, so spricht grundsätzlich nichts dagegen, dass der rechts- bzw. bestandskräftigen Entscheidung einer Verwaltungsbehörde (im vorliegenden Fall: der Übernahmekommission) Bindungswirkung zukommt, so dass eine andere Verwaltungsbehörde (hier, falls die erste Frage anders beantwortet werden sollte, die Finanzmarktaufsichtsbehörde) in ihrem Verfahren daran gebunden ist²⁴.

66. Allerdings ist es, wenn die Behörde, deren Verwaltungsentscheidungen als rechts- bzw. bestandskräftig erachtet werden, selbst nicht die Anforderungen an ein „Gericht“ im Sinne von Art. 47 Abs. 1 der Charta erfüllt, zur Einhaltung von Art. 47 Abs. 1 der Charta erforderlich, dass es einem Gericht mit „voller Zuständigkeit“ möglich sein muss, die betreffenden Feststellungen in rechtlicher und tatsächlicher Hinsicht zu prüfen²⁵.

67. In dieser Sache haben die Beteiligten erklärt, dass sich die Finanzmarktaufsichtsbehörde für an eine Entscheidung gebunden gehalten habe, die in einem vorherigen Verfahren bei der Übernahmekommission ergangen sei. Die Übernahmekommission weise allerdings nicht die Eigenschaften eines „Gerichts“ im Sinne von Art. 47 Abs. 1 der Charta auf. Der Oberste Gerichtshof habe in diesen Fällen eine partielle, auf Rechtsfragen beschränkte Zuständigkeit.

68. Zusammenfassend ist zu sagen, dass hinsichtlich der institutionellen und verfahrensrechtlichen Ausgestaltung der im vorliegenden Fall anwendbaren Vorschriften derselbe Mangel dieser Regelung zum Tragen kommt wie in der Rechtssache Adler Real Estate (C-546/18): Auch hier fehlt es wohl, was jedoch endgültig vom vorliegenden Gericht zu bestätigen sein wird, „in der ersten Runde“ an dem nach Art. 47 Abs. 1 der Charta erforderlichen wirksamen Rechtsschutz. In der „zweiten Runde“ kann dieser Mangel dann nicht mehr geheilt werden, wenn sowohl die später entscheidende Verwaltungsbehörde als auch gegebenenfalls das Gericht, das die „zweite“ Verwaltungsentscheidung prüft, effektiv an die in der „ersten“ Verwaltungsentscheidung getroffenen Feststellungen gebunden sein sollten.

V. Ergebnis

69. Ich schlage dem Gerichtshof vor, die erste Vorlagefrage des Bundesverwaltungsgerichts (Österreich) wie folgt zu beantworten:

„Art. 3 Abs. 1a Unterabs. 4 Ziff. iii der Richtlinie 2004/109/EG in ihrer zuletzt durch die Richtlinie 2013/50/EU geänderten Fassung ist dahin auszulegen, dass er bedeutet, dass die Behörde, die für die ‚Aufsicht‘ über die Auferlegung ‚strengerer Anforderungen‘ im Sinne der Bestimmung zuständig ist, die vom Mitgliedstaat gemäß Art. 4 der Richtlinie 2004/25/EG benannte Behörde ist. Diese Aufsicht umfasst die Sicherstellung der Einhaltung dieser ‚strengerer Anforderungen‘.

²³ Vgl. in diesem Sinne Urteil vom 11. November 2015, Klausner Holz Niedersachsen (C-505/14, EU:C:2015:742, Rn. 40 und die dort angeführte Rechtsprechung).

²⁴ Vgl. meine Schlussanträge in der Rechtssache Adler Real Estate u. a. (C-546/18, Nr. 80).

²⁵ Ed., Nr. 48.

Es ist Sache des nationalen Gerichts, zu prüfen, ob die im Ausgangsverfahren in Rede stehenden Mitteilungspflichten ‚strengere Anforderungen‘ sind als diejenigen in der Richtlinie 2003/109/EG.“