

## V

(Øvrige meddelelser)

## RETSLIGE PROCEDURER

## EFTA-DOMSTOLEN

## DOMSTOLENS DOM

af 18. juni 2021

i sag E-10/20

**ADCADA Immobilien AG PCC under konkurs mod Finanstilsynet (Finanzmarktaufsicht)**

(Forordning (EU) 2017/1129 — investorbeskyttelse — udtrykket »udbud af værdipapirer til offentligheden« — offentliggørelse af oplysninger — forpligtelse til at offentliggøre et prospekt — undtagelser)

(2021/C 417/04)

I sag E-10/20, ADCADA Immobilien AG PCC under konkurs mod Finanstilsynet (Finanzmarktaufsicht), hvori Beschwerdekommission der Finanzmarktaufsicht (finansstilsynets ankenævn) har anmodet Domstolen om i henhold til artikel 34 i aftalen mellem EFTA-staterne om oprettelse af en tilsynsmyndighed og en domstol at fortolke Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71, navnlig forordningens artikel 1, stk. 4, litra b), og artikel 2, litra d), har Domstolen, sammensat af præsidenten Páll Hreinsson (refererende dommer) og dommerne Per Christiansen og Bernd Hammermann afsagt dom af 18. juni 2021. Domskonklusionen lyder således:

1. Der skal i hver konkret sag foretages en bedømmelse af, om der er fremlagt tilstrækkelige oplysninger om vilkårene for udbuddet og de udbudte værdipapirer, således at en investor har mulighed for at træffe en afgørelse om køb eller tegning af disse værdipapirer i overensstemmelse med artikel 2, litra d), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked.

Under omstændigheder som de i hovedsagen foreliggende er der, med forbehold af det forelæggende organs efterprøvelse, tale om et »udbud af værdipapirer til offentligheden« som omhandlet i artikel 2, litra d), i forordning (EU) 2017/1129.

2. Det kan være relevant for bedømmelsen af, om der foreligger et »udbud af værdipapirer til offentligheden« som omhandlet i artikel 2, litra d), i forordning (EU) 2017/1129, at det i en meddelelse klart og tydeligt anføres, at der kan indhentes yderligere oplysninger andetsteds, og at de fulde obligationsvilkår ikke er tilgængelige online eller på anden måde alment tilgængelige. Såfremt en meddelelse imidlertid allerede indeholder tilstrækkelige oplysninger som foreskrevet i artikel 2, litra d), vil indsættelsen af sådanne oplysninger eller den omstændighed, at de fuldstændige obligationsvilkår ikke er tilgængelige online eller på anden måde generelt tilgængelige, ikke kunne ændre kvalificeringen som et »udbud af værdipapirer til offentligheden«.

3. Det er i princippet væsentligt for så vidt angår artikel 1, stk. 4, litra b), i forordning (EU) 2017/1129, at et udbud af værdipapirer kun meddeles potentielle købere efter anmodning, samtidig med at det sikres, at meddelelsen kun gives til højst 149 fysiske eller juridiske personer pr. EØS-stat, som ikke er kvalificerede investorer. For at kunne påberåbe sig undtagelsen i artikel 1, stk. 4, litra b), skal udbuddet af værdipapirer imidlertid faktisk være rettet til mindre end 150 fysiske eller juridiske personer pr. EØS-stat, bortset fra kvalificerede investorer. Den grænse, der er fastsat i sidstnævnte bestemmelse, kan ikke omgås ved at annoncere udbuddet i en EØS-stat ved hjælp af forskellige medier.
-