

SMV Support
Att. Søren Tonnesen
E-mail: st@smvsupport.com

Finanstilsynet

6. juli 2022

J.nr. 22-010176
/JUCA

Forespørgsel vedr. prospektforordningen fra SMV Support

Baggrund for forespørgsel

SMV Support ved advokat Søren Tonnesen har på vegne af Jysk Energi Invest ApS bedt Finanstilsynet om at udarbejde en vejledende udtalelse vedrørende rækkevidden af prospektforordningen i forbindelse med et forestående udbud af værdipapirer, herunder om udbuddet anses at ske til offentligheden og om der er tale om omsættelige værdipapirer.

Jysk Energi er en energikoncern med hovedsæde i Holstebro, der er ejet af ca. 30.000 andelshavere. Jysk Energi er et forbrugerejet forsyningsselskab med base i Nordvestjylland, der arbejder med el-distribution, salg af energi og fibernet og som er involveret i udvikling af vedvarende energianlæg. Jysk Energis mission er at "skabe og synliggøre fordelene ved at være andelshaver og kunde i Jysk Energi."

Jysk Energi Invest ApS, der er et datterselskab i Jysk Energi-koncernen, forventer at etablere en solcellepark, der påtænkes organiseret som et interessentskab (Høvsøre Solcellepark I/S).

Det har været et stort ønske fra Lemvig Kommunes beslutningstageres side, at der skulle sikres størst mulig lokal opbakning og forankring. Et solcelleprojekt, der tilbyder naboer til projektet at være medejere, understøtter Jysk Energis mission.

På tænkte begrænsninger i udbud af og omsætteligheden for IS-andele i Høvsøre Solcellepark

Det samlede anlægsbudget udgør i alt 215 mio. kr. ekskl. moms. Projektet forventes at blive opdelt i ca. 50.000 andele, hvoraf 50 pct., dvs. ca. 25.000 andele vil blive udbudt til salg efter principperne i VE-lovens tidligere gæl-

dende køberetsordning¹. Udbuddet vil omfatte et muligt køb af ejerandele (værdipapirer), der overstiger 8 mio. kr.

Det fremgår af pkt. 2.1 i udkast til vedtægter for Høvsøre Solcellepark I/S, at interessentskabets formål er at eje og drive solcelleanlæg. Videre fremgår det af pkt. 3.3, at hensigten bag interessentskabets stiftelse og udformningen af vedtægterne er at følge principperne i den tidligere gældende VE-lovs køberetsordning.

Følgende kan fremhæves fra vedtægterne:

- Som interessent kan optages såvel myndige privatpersoner som juridiske personer, herunder kapitalselskaber, institutioner, foreninger eller sammenslutninger (pkt. 3.1).
- Andele kan primært erhverves direkte af enhver privatperson, som er over 18 år, og som har fast bopæl eller som har adkomst til fritidsbolig inden for 4,5 km fra projektets randområde, sekundært af privatpersoner som har fast bopæl eller adkomst til fritidsbolig i Lemvig Kommune. Begge fortrinsretter er begrænset til 50 andele pr. privatperson (pkt. 3.3.1).
- En privatperson har ret til at anvise et af vedkommende kontrolleret kapitalselskab, jf. definitionen heraf i selskabslovens § 7, som interessent (pkt. 3.3.6).
- Interessenterne hæfter direkte, solidarisk, personligt og ubegrænset for interessentskabets forpligtelser i forbindelse med den daglige drift (pkt. 6.1). Imellem interessenterne hæftes i forhold til andelsbesiddelsen (pkt. 6.3).
- En interessent kan alene udtræde ved overdragelse eller anden overgang af samtlige af interessenten tilhørende andele under iagttagelse af bestemmelserne i vedtægten (pkt. 7.2).
- Ved enhver overgang af andele, hvorved forstås enhver overførsel enten ved salg, gave, kreditorforfølgning m.v. eller ved skifte såvel i levende live som ved død til uafhængig tredjemand, har de øvrige interessenter forkøbsret i forhold til deres besiddelse af andele (pkt. 7.4).

¹ Køberetsordningen i lov om fremme af vedvarende energi (VE-loven) blev nedlagt pr. 1. juni 2020. Køberetsordningen havde til hensigt at fremme lokalbefolkningens accept af og engagement i udbygningen med vindmøller og solceller på land. Køberetsordningen gav lokale borgere mulighed for at købe andele i kommende projekter. Det bemærkes, at Finanstilsynet ikke har taget stilling til VE-lovens tidligere gældende køberetsordning.

- Ved gave eller arv, herunder ved udlevering til uskiftet bo, kan andele derimod overgå fra interessenter til ægtefælle, samlever eller livsarvinger samt til et med interessenten kontrolleret kapitalselskab (pkt. 7.4.1).
- De ultimative kapitalejere (reelle ejere) i en interessent, der er organiseret som kapitalselskab, har hver for sig ret til at overdrage deres kapitalandele i interessenten til et af den eller de samme reelle ejere kontrolleret kapitalselskab, jf. definitionen i selskabslovens § 7 (pkt. 7.4.2).
- En overgang af andele skal godkendes skriftligt af bestyrelsen samt af eventuelle finansieringskilder, der måtte have forbeholdt sig ret hertil (pkt. 7.3). Det er en gyldighedsbetingelse for alle overdragelser og anden overgang af interessentskabsandele, at der afregnes via interessentskabets bankkonto med bestyrelsens mellemkomst (pkt. 7.6).
- Erhververen af andele indtræder i samtlige rettigheder og forpligtelser over interessentskabet relateret til overdragerens andele. Overdrageren er dog først frigjort over for interessentskabet, når eventuelle restancer til interessentskabet er berigtiget og når ejerskiftet skriftligt er anmeldt og godkendt af interessentskabets bestyrelse (pkt. 7.8).
- Ønsker ingen af de eksisterende interessenter at erhverve de udbudte andele, kan afhændelse ske i henhold til det for bestyrelsen forelagte tilbud (pkt. 8.6).

Retligt grundlag

Der er som udgangspunkt pligt til at offentliggøre et prospekt, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller når værdipapirer optages til handel på et reguleret marked, jf. artikel 1, stk. 1, i prospektforordningen². Pligten til at offentliggøre et prospekt ved udbud finder ikke anvendelse på udbud under 8 mio. euro, jf. § 10, stk. 1, i lov om kapitalmarkeder³.

Det fremgår af lov om kapitalmarkeder § 4, stk., 1, litra a, at ved finansielle instrumenter forstås "omsættelige værdipapirer [...], der kan handles på kapitalmarkedet, herunder a) [...] andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber [...]".

Det fremgår af de særlige bemærkninger til § 4, stk. 1, litra a⁴, at Finanstilsynets hidtidige praksis videreføres, hvorefter andele i kommanditselskaber

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017

³ Bekendtgørelse af lov om kapitalmarkeder (LBK nr. 2014 af 01/11/2021)

⁴ Lovforslag nr. L 155 fremsat d. 15. marts 2017, s. 93

og interessentskaber vil være omfattet af begrebet omsættelige værdipapirer.

Det fremgår videre, at det forudsætter, at udstedelsen af instrumenterne primært har et finansielt sigte, at instrumenterne er omsættelige, og at de handles på kapitalmarkedet.

Finanstilsynets vurdering

Afgørende for, om det forestående udbud af interessentskabsandele er prospektpligtig efter artikel 1, stk. 1, i prospektforordningen, er, om der er tale om omsættelige værdipapirer efter § 4, stk. 1, litra a, i lov om kapitalmarkeder.

Det beror på en konkret vurdering af, om der er et finansielt sigte, om instrumenterne er omsættelige, og om de handles på kapitalmarkedet.

Det er Finanstilsynets vurdering, at selv om interessentskabsandelene har et finansielt sigte, er interessentandelene stærkt begrænset omsættelige og handles ikke på kapitalmarkedet i bred forstand.

Med udgangspunkt i de fremsendte udkast til vedtægter for Høvsøre Solcellepark I/S har Finanstilsynet lagt vægt på, at omsætteligheden af interessentskabsandelene er stærkt begrænset, fordi de øvrige interessenter har forkøbsret og al handel skal godkendes af bestyrelsen. Dertil kommer, at interessenterne hæfter personligt og solidarisk.

Selv om forkøbsretten til øvrige interessenter fraviges ved, at andelene ved gave eller arv, herunder ved udlevering til uskiftet bo, kan overgå fra interessenter til ægtefælle, samlever eller livsarvinger samt til et med interessenten kontrolleret kapitalselskab (pkt. 7.4.1 i vedtægterne), er der tale om en meget begrænset målgruppe.

På den baggrund er det Finanstilsynets vurdering, at interessentskabsandelene ikke er omfattet af værdipapirbegrebet i lov om kapitalmarkeder og derfor er et udbud af interessentskabsandele i Høvsøre Solcellepark I/S på det foreliggende grundlag ikke omfattet af prospektpligt efter prospektforordningen.

Med venlig hilsen

Julia Castro Christiansen
Chefkonsulent, cand.jur.