

- børsnoterede aktier,
- børsnoterede konvertible obligationer
- investeringsbeviser udstedt af investeringsforeninger, der omfattes af lov om investeringsforeninger,
- omsættelige beviser for sparekassers garantikapital.

Ved puljeindlån placeres de indskudte midler ved aftale mellem pengeinstituttet og kunden i en eller flere puljer med værdipapirer, således at renten på indlånet beregnes på grundlag af afkastet af de værdipapirer, der er placeret i puljen. Der er juridisk set tale om en kontantkonto med variabel forrentning, og de erhvervede værdipapirer tilhører pengeinstituttet. Pengeinstituttets anbringelse af midler i puljeordninger er ikke reguleret af pensionsbeskatningsloven, og de begrænsninger, der gælder for placering i individuelle depoter, gælder derfor ikke puljeordninger.

Såfremt indskud i en puljeordning som led i en kapital- eller ratepension giver et negativt afkast, kan det negative afkast ikke debiteres indlånskontoen, uden at dette i skattemæssig henseende anses for at være en udbetaling, der udløser afgift og indkomstbeskatning af indskyderen. Pengeinstitutterne har således været henvist til at få dækket et eventuelt puljetab ved modregning i det fremtidige afkast af puljen, eller ved at pensionsopspareren indbetaler et ikke fradragsberettiget beløb til udligning af det negative afkast. Den manglende adgang til debitering af negativt afkast i puljeordninger skal ses i sammenhæng med, at der ikke findes nogen anbringelsesregler for puljemidlerne.

#### *Lovforslaget.*

Efter lovforslaget overføres som nævnt anbringelsesreglerne til bank- og sparekasseloven.

For puljeordningerne foreslås i det af industriministeren fremsatte lovforslag, at pengeinstitutterne fra og med den 1. januar 1993 kun må anbringe puljemidler i

- børsnoterede obligationer, herunder konvertible obligationer,
- børsnoterede aktier,
- investeringsandele i investeringsforeninger, der er omfattet af lov om investeringsforeninger,
- omsættelige beviser for garantikapital i sparekasser,
- omsættelige beviser for andelskapital i andelskasser,
- værdipapirer, der efter Finanstilsynets bestemmelse kan sidestilles med ovennævnte aktiver, samt
- terminkontrakter og optioner baseret på værdipa-

pirer eller fremmed valuta inden for visse begrænsninger fastsat af Finanstilsynet.

I medfør af bemyndigelsesbestemmelsen påtænkes det at tillade anbringelse i f.eks. andele i udenlandske investeringsforeninger eller finansielle instrumenter, der ikke kendes på det nuværende finansielle marked.

For pensionsordninger med individuelt depot foreslås samme placeringsregler som for puljeordninger, bortset fra, at der ikke i individuelle ordninger kan erhverves terminkontrakter. Det skyldes dels kontrolmæssige hensyn, dels at f.eks. futures kræver marginindbetalinger og dermed en pantsætning, hvilket ikke er muligt efter de gældende regler.

Forslaget om, at pensionsordninger med individuelt depot skal ligestilles med puljeordninger, medfører en væsentlig liberalisering af anbringelsesreglerne for pensionsordninger med individuelt depot. Lovforslaget afskaffer de begrænsninger, som skatteyderne med kapitalpensioner og ratepensioner i pengeinstitutter er underlagt, når de selv ønsker at placere deres pensionsopsparing i aktier. Efter de hidtil gældende regler kan borgerne kun placere op til 50 pct. af de opsparede midler i f. eks. børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser, når de selv vil bestemme, hvilke værdipapirer der skal indgå i pensionsordningen. Den resterende del af opsparingen må kun placeres i obligationer. Den samme begrænsning af investeringsfriheden findes ikke for puljeordninger, hvor det er pengeinstituttet, der inden for den enkelte pulje bestemmer, hvorledes pensionsopsparernes penge skal anbringes. Såfremt den enkelte skatteyder helst vil placere sin pensionsopsparing i aktier, har den pågældende været henvist til sådanne kollektive ordninger uden mulighed for at bestemme præcist, hvilke aktier der skal købes.

Efter forslaget vil den skatteyder, som selv ønsker at stå for sin pensionsordning, fremover være stillet helt frit med hensyn til, hvor stor en del af opsparingen der skal placeres i børsnoterede aktier. Skatteyderen vil således opnå samme muligheder for placering af pensionsmidlerne som i de kollektive ordninger.

De ny placeringsregler indebærer i øvrigt, at pensionsmidler også kan investeres i investeringsandele i kontoførende investeringsforeninger omfattet af lov om investeringsforeninger. Anbringelsesreglerne efter lov om investeringsforeninger er de samme, hvad enten der er tale om certifikatudstedende foreninger eller kontoførende foreninger. Efter de hidtidige regler vedrørende individuelle depoter har der alene været adgang til placering i certifikatudstedende investeringsforeninger. Endvidere åbnes adgang til placering i omsættelige beviser for andelskassers